

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza ve výrobní společnosti
Financial Analysis in a Manufacturing Company

Student:	Monika Zuzaňáková
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Monika Zuzanáková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční analýza ve výrobní společnosti**
Financial Analysis in a Manufacturing Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Význam a struktura finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Vyhodnocení finanční analýzy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 10.05.2019




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci na téma: „Finanční analýza ve výrobní společnosti“ vypracovala pod vedením vedoucího bakalářské práce samostatně a veškeré uvedené přílohy sama vyplnila. Použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v přiloženém seznamu literatury.“

Ve Valašském Meziříčí dne 10. 5. 2019


.....

Monika Zuzančáková

Poděkování

„Tímto bych ráda poděkovala vedoucí mé práce paní Ing. Andree Kolkové PhD., za její cenné rady a připomínky. Dále patří mé poděkování vedení společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o., za jejich ochotu při poskytnutí potřebných informací a materiálů k mé práci.“

Obsah

1 ÚVOD	5
2 VÝZNAM A STRUKTURA FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.1 Předmět a význam finanční analýzy	6
2.2 Historie finanční analýzy	6
2.3 Uživatelé finanční analýzy	7
2.3.1 Interní uživatelé.....	7
2.3.2 Externí uživatelé.....	7
2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	8
2.4.1 Rozvaha.....	8
2.4.2 Výkaz zisku a ztráty	12
2.4.3 Výkaz cash flow.....	14
2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu	15
2.6 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi základními účetními výkazy	16
2.7 Ukazatele a metody finanční analýzy	17
2.7.1 Extenzivní ukazatele	17
2.7.2 Intenzivní ukazatele.....	17
2.7.3 Horizontální analýza.....	17
2.7.4 Vertikální analýza	18
2.7.5 Poměrové ukazatele	18
2.7.6 Pyramidový rozklad ukazatelů	25
2.7.7 Bankrotní modely	27
2.7.8 Bonitní modely	29
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	31
3.1 Charakteristika podniku.....	31
3.2 Historie společnosti	32
3.3 Základní informace o společnosti.....	32
3.3.1 Organizační struktura	33

4 VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ	34
4.1 Analýza rozvahy	34
4.1.1 Horizontální analýza aktiv	34
4.1.2 Horizontální analýza pasiv.....	35
4.1.3 Vertikální analýza aktiv.....	36
4.1.4 Vertikální analýza pasiv.....	38
4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.2.1 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty	39
4.2.2 Vertikální analýza výnosů	40
4.2.3 Vertikální analýza nákladů.....	41
4.3 Poměrová analýza.....	42
4.3.1 Analýza rentability	42
4.3.2 Analýza likvidity.....	44
4.3.3 Analýza aktivity.....	47
4.3.4 Analýza ukazatelů zadluženosti.....	49
4.3.5 Du Pontův rozklad ROE.....	50
4.3.6 Bankrotní modely	51
4.3.7 Bonitní modely	53
4.4 Shrnutí výsledků provedené finanční analýzy	55
4.5 Doporučení na základě provedené analýzy	56
5 ZÁVĚR.....	58
Seznam obrázků	60
Seznam grafů	61
Seznam tabulek.....	62
Seznam použité literatury	
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 ÚVOD

Úspěšnost podniku závisí převážně na tom, zda dokáže čelit konkurenci a dosahovat zisku, což v současné době, kdy se na trhu objevují stále nové podniky, není vůbec snadné. K tomu, aby firma dosahovala zisku, je potřeba, aby co nejlépe zhodnotila vynaložené zdroje. To, jak je firma v tomto směru efektivní, posuzuje soubor nástrojů zvaný finanční analýza. Finanční analýza využívá široké spektrum metod, které se zaměřují buď na vyhodnocení současné finanční situace podniku, nebo lze s jejich pomocí předvídat budoucí vývoj trendů a případně na ně včas reagovat. Informace pro finanční analýzu jsou čerpány z interních výkazů firem, ke kterým patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a v neposlední řadě i výkaz cash flow. Výsledky finanční analýzy mohou být cenným zdrojem informací jak pro vedení podniku, tak pro velké množství subjektů, které přicházejí s danou společností do styku.

Cílem této bakalářské práce je podrobně analyzovat finanční výkazy pomocí vybraných metod finanční analýzy a následně interpretovat výsledky. Na základě výpočtů jednotlivých ukazatelů bude zhodnocena finanční situace podniku a následně budou doporučeny možná opatření pro zlepšení jeho vývoje. Analýza bude aplikována na podnik SILENT-CZECH spol. s r. o. za období od roku 2012 do roku 2017.

Práce je rozčleněna do pěti kapitol. První kapitola zahrnuje úvod, ve kterém je stručně charakterizováno zvolené téma a představen cíl práce. Ve druhé kapitole je podrobněji vysvětlen pojem finanční analýza, jeho historie, uživatelé a dále jsou zde popsány vybrané metody a jednotlivé ukazatele těchto metod.

Třetí kapitola se zabývá představením analyzované společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o., kde jsou v první části stručně popsány základní informace o společnosti. Následuje zmínka o historii a dále je zde podrobněji popsána hlavní činnost společnosti. Na konci této kapitoly je graficky zobrazena organizační struktura společnosti.

Předposlední kapitola je zaměřena na samotnou finanční analýzu, která zahrnuje výsledky výpočtů jednotlivých ukazatelů, které jsou zde také graficky znázorněny a interpretovány.

V závěru práce jsou shrnuty výsledky a nejdůležitější informace týkající se provedené finanční analýzy.

Při zpracování této práce autor čerpá z interních výkazů společnosti a to konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

2 VÝZNAM A STRUKTURA FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola je rozdělena do sedmi částí, ve kterých bude vysvětlen pojem finanční analýza, jeho význam, využití získaných informací a jejich zdroje. Také zde budou podrobně popsány metody a ukazatele finanční analýzy.

2.1 Předmět a význam finanční analýzy

Pro finanční analýzu existuje velké množství definic. Obecně však můžeme říci, že je to ekonomická metoda podniku, při které se zjišťuje hospodaření firmy pomocí výpočtových ukazatelů. Jedním z důvodu, díky kterým našla tato metoda uplatnění, je vysoká proměnlivost ekonomických dat. Pomocí informací, které získáme provedením finanční analýzy, můžeme posoudit ekonomickou stabilitu podniku, dále také tyto informace slouží jako podklady pro rozhodování managementu a v neposlední řadě působí jako zpětná informace o tom, jestli se podniku podařilo dosáhnout předem stanovených cílů, popřípadě jak se tyto cíle liší od skutečnosti.

Jak tvrdí Sedláček (2011, s. 3), „*Finanční analýza je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota.*“ Nejvýstižnější definicí podle Růčková (2019, s. 9) je, že: „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“

2.2 Historie finanční analýzy

Lze říci, že finanční analýza vznikla brzy po vzniku peněz, jelikož se jednalo o úvahy, jak s penězi správně hospodařit. Ovšem co se týče současné podoby finanční analýzy, její kořeny bychom mohli spíše hledat v USA, kde se jí zabývalo mnoho teoretických prací, a kde se později zjistilo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou poměrně kvalitním zdrojem informací. V České republice se jako první zabýval finanční analýzou Josef Pazourek, ten v roce 1906 vydal knihu *Bilance akciových společností*. Až po roce 1989 se zde začal užívat termín finanční analýza, který nahradil dříve užívaný název bilanční analýza.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Cíl finanční analýzy, její časová a finanční náročnost se bude lišit podle skupiny uživatelů, pro které je tato analýza zpracovávána. Uživatele FA lze rozdělit do dvou skupin a to na *interní a externí*.

2.3.1 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele finanční analýzy se řadí nejen vlastníci, manažeři, ale také zaměstnanci podniku.

Vlastníci zajímá především návratnost prostředků, které do podniku byly vloženy, tedy jaká je míra zhodnocení těchto prostředků a zda jsou řádně využívány. Základním cílem je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti. Tudíž se primárně zaměřují na ukazatele rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. **Manažeři** využívají FA pro krátkodobé i dlouhodobé řízení podniku. Vzhledem k širokému okruhu, kterým se FA zabývá, je hojně manažery využívána k rozhodování při řešení nejrůznějších úloh (např. rozhodování o financování dlouhodobého majetku, o investičních záměrech či k volbě optimální kapitálové struktury). **Zaměstnanci** se zajímají především o prosperitu a stabilitu podniku, jelikož tato oblast přímo souvisí s jistotou zaměstnání a také se mzdovou a sociální stabilitou.

2.3.2 Externí uživatelé

Mezi tyto uživatele se řadí investoři, stát a jeho orgány, obchodní partneři, banky a jiní věřitelé a v neposlední řadě i konkurence. **Investoři** neboli poskytovatelé kapitálu sledují především míru rizika a výnosů spojenou s vlastním kapitálem. **Stát a jeho orgány** mají zájem především na tom, zda daný podnik řádně vykazuje daně. Dále využívají získané informace pro rozdělování finančních výpomocí či pro statistické průzkumy. **Obchodní partneři** sledují zadluženost, solventnost a likviditu podniku, jelikož je jejich hlavním zájmem, jestli je podnik schopný dostát svým závazkům z obchodních vztahů. **Banky a jiní věřitelé** zvažují, zda podniku jakožto dlužníkovi poskytnou úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. K tomuto rozhodnutí věřitelé využívají informace z finanční analýzy. **Konkurence a konkurenční podniky** porovnávají výsledky finanční analýzy, rentabilitu apod. zejména s podniky ve stejném odvětví. Pokud se jedná o tzv. vůdce trhu, může se konkurence inspirovat v nastavení obdobné obchodní politiky.

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby byla finanční analýza úspěšná, je důležité použít kvalitní a komplexní vstupní data. Proto je nutné podchytit všechna data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základní data jsou čerpána především z účetních výkazů, které lze rozdělit do následujících dvou částí - účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, ve kterém je zaznamenána majetková situace podniku a zdroje financování. Majetková situace podniku znázorňuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, který je souhrnně nazýván aktiva. U tohoto majetku se zjišťuje jeho výše, z jakých zdrojů je majetek financován, jeho opotřebení, optimálnost složení a ocenění. Pasiva zahrnují všechny zdroje financování majetku podniku. Ty se rozdělují na vlastní a cizí, přičemž je důležitá jejich výše a struktura. Součástí rozvahy jsou informace o dosaženém zisku podniku, jeho rozdělení a v neposlední řadě informace o schopnosti podniku dostát svým závazkům.

Při sestavování rozvahy je nutné dodržet bilanční pravidlo, což znamená, že se aktiva musí rovnat pasivům. Úprava vzhledu je podmíněna Zákonem o účetnictví. Existují tři druhy rozvahy, které se liší podle časového okamžiku, ve kterém jsou sestavovány. Rozlišuje se rozvaha zahajovací (při založení podniku), počáteční (na začátku účetního období) a konečná (na konci účetního období).

Následující tabulka schematicky prezentuje základní členění agregovaných položek v rozvaze.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Rozvaha	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí kapitál

Zdroj: vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

a) Aktiva

Definice aktiv podle Růčková (2019, s. 25) zní: „Aktivy v širším pojetí rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku.“ Pojem „ekonomické zdroje“ je používán pro označení kapitálu, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů. Pokud jde o právní pojetí, využívá se označení majetek podniku.

Aktiva se dále člení podle jejich likvidity, neboli schopnosti přeměnit se na peněžní prostředky, od nejméně likvidních až po nejlikvidnější.

Tab. 2.2 Struktura strany aktiv rozvahy

	Stav v běžném účetním období			Stav v minulém účetním období	
	Brutto	Korekce	Netto	Netto	
AKTIVA CELKEM					
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
B. Stálá aktiva					
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek					
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek					
B. III. Dlouhodobý finanční majetek					
C. Oběžná aktiva					
C. I. Zásoby					
C. II. Pohledávky					
C. III. Krátkodobý finanční majetek					
C. IV. Peněžní prostředky					
D. Časové rozlišení aktiv					

Zdroj: vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Stálá aktiva představují dlouhodobý majetek podniku, kdy je jeho přeměna na hotové prostředky delší než jeden rok. Lze je rozdělit do dvou skupin na dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý nehmotný majetek. Pomocí **dlouhodobého hmotného majetku (DHM)** je zajišťována běžná činnost podniku, řadí se zde budovy, stroje a zařízení s dobou životnosti delší než jeden rok. Tento majetek se postupně opotřebovává a toto opotřebení se promítne v nákladech firmy formou odpisů. **Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)** nemá fyzickou podstatu, tudíž se neodepisuje. Zde lze zařadit licence, patenty, ochranné známky nebo software.

Krátkodobý majetek zahrnuje jak peněžní prostředky, tak i věcné položky majetku (suroviny, materiál, nedokončená výroba, polotovary a hotové výrobky), které se opotřebovávají a mění na peněžní prostředky v době kratší než jeden rok.

Ostatní aktiva (v rozvaze jsou označována jako Časové rozlišení aktiv) zachycují zůstatky na účtu **náklady příštích období** (např. předem placené nájemné) a **příjmy příštích období** (např. dosud nezaplacená práce, která byla provedena).

Všechna tato aktiva se v rozvaze zapisují do části brutto, korekce nebo netto. Do části brutto se zahrnují aktiva v hrubé částce, tzn. hodnota aktiv včetně opravek. Hodnota opravek je znázorněna v části korekce a v kolonce netto je zaznamenána čistá hodnota aktiv, tedy bez opravek.

b) Pasiva

Na straně pasiv jsou znázorněny zdroje financování firmy. Na rozdíl od aktiv se pasiva v rozvaze člení prioritně z hlediska vlastnictví zdrojů financování (vlastní a cizí kapitál). Detailní členění pasiv je znázorněno v následující tabulce 2.3.

Tab. 2.3 Struktura strany pasiv rozvahy

	Stav v běžném účetním období		Stav v minulém účetním období	
PASIVA CELKEM				
A. Vlastní kapitál				
A. I. Základní kapitál				
A. II. Ážio a kapitálové fondy				
A. III. Fondy ze zisku				
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let				
A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období				
A. VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku				
B. + C. Cizí zdroje				
B. Rezervy				
C. Závazky				
C. I. Dlouhodobé závazky				
C. II. Krátkodobé závazky				
D. Časové rozlišení pasiv				

Zdroj: vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Vlastní kapitál (VK) se dále člení na několik položek, ke kterým patří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Základní kapitál představuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do společnosti, jejichž výše se zapisuje do obchodního rejstříku. Povinnost tvořit základní kapitál mají pouze akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným. Další položku VK tvoří **kapitálové fondy**. Tyto fondy jsou tvořeny z jiných zdrojů, než je výsledek

hospodaření z vlastní činnosti. Kapitálové fondy lze rozdělit na externí, kde se řadí ážio, přijaté dary včetně dotací a interní, které zahrnují oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. **Fond ze zisku** je položka zahrnující fondy tvořené ze zisku společnosti. Mezi tyto se řadí např. rezervní fond, jehož tvorba je podle zákona o obchodních korporacích od roku 2014 povinná pouze pokud tak stanoví společenská smlouva. Firma může kromě rezervního fondu vytvářet také nedělitelný fond či ostatní fondy. Součástí VK je i **výsledek hospodaření minulých let**, který představuje nerozdělený zisk z minulých let, popř. nerozdělenou ztrátu z minulých let. Jako poslední tvoří VK **výsledek hospodaření běžného období**, který zahrnuje vykázaný zisk nebo ztrátu daného účetního období.

c) Kapitálová struktura

Hlavním předmětem kapitálové struktury je správná skladba zdrojů financování činnosti podniku. Přesněji řečeno, jakými zdroji by měl být majetek financován. Celková velikost kapitálu je ovlivněna mnoha okolnostmi. Mezi tyto okolnosti patří velikost podniku, rychlost obratu a organizace odbytu, což přímo souvisí s oborem či odvětvím podnikání firmy.

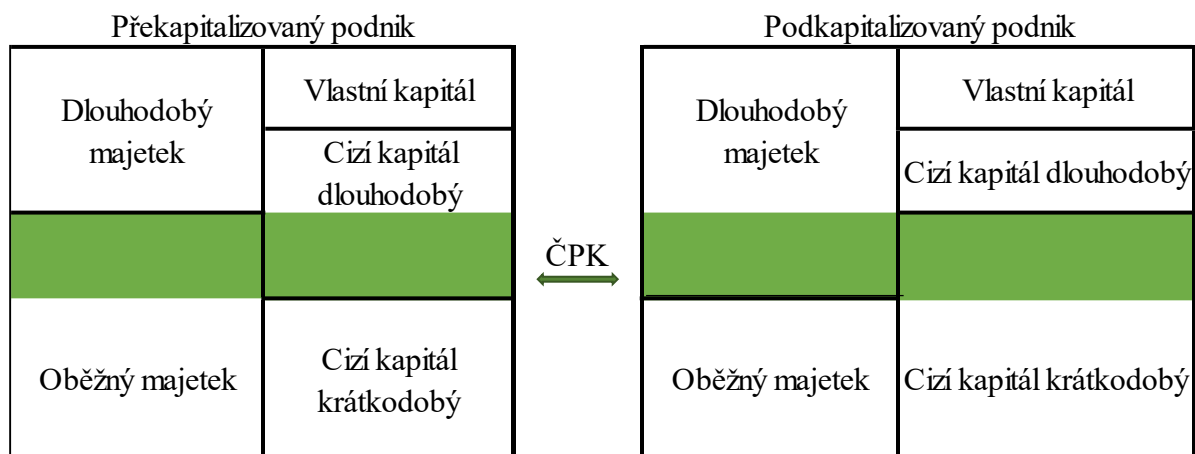
Kapitál lze členit na:

- a) vlastní (ten, který do podniku vložil majitel),
- b) cizí (ten, který vložil věřitel = dluh).

Hodnocení kapitálové struktury je možné provádět dvěma způsoby – horizontálně nebo vertikálně. Pomocí horizontální analýzy kapitálové struktury lze zjistit, zda je dodrženo tzv. „**zlaté bilanční pravidlo**“. Toto pravidlo udává, že by měl být dlouhodobý majetek firmy financován dlouhodobými zdroji a naopak krátkodobý majetek zdroji krátkodobými. Pokud není pravidlo dodrženo, podnik se dostává do situace, kdy je podkapitalizován nebo překapitalizován.

Překapitalizování podniku nastává ve chvíli, kdy se dlouhodobý vlastní kapitál podílí kromě financování dlouhodobého majetku i na krytí krátkodobého majetku. Jinými slovy je to situace, kdy je oběžný neboli krátkodobý majetek financován dlouhodobými zdroji. V opačném případě, kdy se cizí kapitál krátkodobý podílí na financování dlouhodobého majetku podniku, vzniká podkapitalizování podniku. Obě tyto situace jsou graficky znázorněny v obrázku 2.1.

Obr. 2.1 Překapitalizovaný a podkapitalizovaný podnik



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Jak už bylo řečeno výše, horizontální analýza se zabývá tím, jakými zdroji je majetek firmy financován, a zda je dodrženo bilanční pravidlo. Vertikální analýza se naopak týká klasické skladby podniku. Jak tvrdí Růčková (2019, s. 29), „za optimální kapitálovou strukturu lze považovat takovou strukturu pasiv, která představuje rovnováhu mezi rizikem a výnosem s cílem maximalizovat cenu akcií.“

Tudíž by měl podnik s vysokým podílem dluhového financování dát přednost financování s nízkým rizikem, neboli financování vlastním kapitálem před financováním kapitálem cizím.

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) se stejně jako rozvaha sestavuje pravidelně v kratších intervalech, zejména jednou ročně a zachycuje veškeré náklady a výnosy, kterých firma dosáhla za běžné účetní období. Na rozdíl od rozvahy, která se vztahuje k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztráty je sestavován vždy k určitému časovému intervalu. Součástí **výkazu zisku a ztráty** je výsledek hospodaření za běžné a minulé účetní období, který je ovlivněn výší jednotlivých položek **výkazu zisku a ztráty**.

Výkaz zisku a ztráty lze sestavit dvěma způsoby, a to pomocí druhového či účelového členění.

Druhové členění sleduje povahu nákladů, tj. jaké druhy byly během sledovaného období vynaloženy v okamžiku, kdy byly vynaloženy (časové hledisko) a bez ohledu na co byly vynaloženy (věcné hledisko). Výsledek hospodaření musí zachycovat rozdíl mezi náklady a výnosy, na které byly tyto náklady vynaloženy (náklady musí být ve VZZ zobrazeny ve stejném období jako výnosy). Aby byla zajištěna věcná shoda nákladů a výnosů, používají se položky upravující výnosy – aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby. Tato položka je určena pro převod nákladů do výsledovky při jejich vyskladnění, ne v době vzniku těchto nákladů, tudíž náklady na výrobu ovlivní VH až při prodeji zásob. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Účelové členění se zabývá příčinou vzniku nákladů, tj. na jaký účel byly vynaloženy. Na rozdíl od druhového členění, jsou tyto náklady ve výsledovce promítnuty, až když je vykázán výnos, ke kterému přispěly. Jelikož lze tyto náklady kalkulovat na výkon (výrobek nebo služba), mohou se také označovat jako náklady výkonu.

Náklady lze definovat jako peněžní částky, které podnik vynaložil za účelem získání výnosů. **Výnosy** představují veškeré peněžní částky, jenž podnik získal za dané účetní období jak z jeho hlavních, tak i vedlejších činností, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich zaplacení (inkasu). **Výsledek hospodaření** lze jednoduše popsat jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

Výsledek hospodaření se dále člení na:

- provozní – plyne z hlavní činnosti podniku, tedy činnosti, pro kterou byl podnik založen,
- finanční – jedná se o VH (u nefinančních podniků), který plyne z nákupů a prodejů cenných papírů, úroků či kurzových rozdílů,
- za běžnou činnost – představuje součet provozního a finančního VH,
- za účetní období,
- před zdaněním.

2.4.3 Výkaz cash flow

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků jinak nazývaný výkaz cash flow, je metoda sledování peněžních toků, která pochází z USA. Pomocí tohoto výkazu jsou sledovány skutečně vynaložené peněžní toky v daném účetním období, čili přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. **Peněžními prostředky** se rozumí veškeré peníze nejen v pokladně (peníze v hotovosti), na účtu, ale také peníze na cestě. **Peněžní ekvivalenty** představují krátkodobý likvidní majetek, u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase, a kdy je tato hodnota majetku předem známá. (Růčková, 2019)

Podle novely zákona o účetnictví musí střední a velké společnosti povinně zveřejňovat výkaz cash flow, ovšem jeho podobu si volí samy. Podniky mohou volit mezi přímou a nepřímou metodou sestavování.

Základem sestavení **přímé metody** je skutečné sledování příjmů a výdajů v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi, k čemuž se používá bilanční způsob sestavení výkazu cash flow, kdy na jsou na jedné straně znázorněny zdroje a na straně druhé způsob jejich užití. Tato metoda vymezuje hlavní kategorie, ve kterých jsou zachyceny skutečné platby, což je považováno za hlavní výhodu. Naopak nevýhodou je fakt, že zdroje a užití peněžních prostředků není patrné. Tato metoda je vhodná pro malý podnik či živnostníky.

Tab. 2.4 Bilanční způsob cash flow

UŽITÍ (-)		ZDROJE (+)	
Přírůstek aktiv	A+	Přírůstek vlastního kapitálu	P+
Přírůstek oběžných aktiv		Přírůstek cizího kapitálu	
Pokles vlastního kapitálu	P+	Pokles stálých aktiv	A-
Pokles cizího kapitálu		Pokles oběžných aktiv	

Zdroj: vlastní zpracování podle Taušl Procházková (2018, s. 105)

Nepřímá metoda spočívá v transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních toků, který se dále upravuje o nepeněžní operace (odpisy, aktivace stroje) a změny majetku a zdrojů krytí (nákup DHM).

Podle (Knápková, Pavelková, Štekr 2013) transformace vychází ze skutečnosti, že:

- každý náklad nemusí být současně i úbytkem peněz, tedy výdejem,
- každý výdaj nemusí být současně i nákladem,
- každý výnos nemusí být současně i přírůstkem peněz, tedy příjmem,
- každý příjem nemusí být současně i výnosem.

Sloupcový způsob, který je pro tuto metodu využíván, podrobněji rozděluje příjmy a výdaje podle vybraných sfér podnikových aktivit. To umožňuje lepší přehled při analýze jednotlivých činností na celkovou finanční situaci podniku. Důležitá je i provázanost mezi jednotlivými činnostmi – provozní, investiční a finanční. V následující tabulce je znázorněna nepřímá metoda výpočtu cash flow.

Tab. 2.5 Nepřímá metoda výpočtu cash flow

	Položka
+	Čistý zisk
+	Odpisy
+	Změna rezerv
-	Změna stavu zásob
-	Změna stavu pohledávek
-	Změna stavu KFM
+	Změna stavu kr. závazků
=	Cash flow z provozní činnosti
-	Změna stavu dlouhodobých aktiv
=	Cash flow z investiční činnosti
+	Změna stavu základního kapitálu
+	Změna stavu ážia a kapitálových fondů
+	Změna stavu fondu ze zisku
+	Změna VH
+	Změna stavu dlouhodobých závazků
=	Cash flow z finanční činnosti
=	Cash flow celkem

Zdroj: vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Cash flow z provozní činnosti je nejdůležitější částí tohoto výkazu. Jelikož jde o příjmy a výdaje, kterých podnik dosahuje z jeho hlavní výdělečné činnosti a z činností, které nespádají do zbylých dvou oblastí, je analýza této části cash flow pro podnik klíčová. **Cash flow z investiční činnosti** značí výdaje a příjmy týkající se pořízení či prodeje investičního majetku a jeho strukturu. **Cash flow z finanční činnosti** znázorňuje pohyb peněžních prostředků, které souvisí s pohybem vlastního kapitálu a pohybem dlouhodobého cizího kapitálu, to může zahrnovat splácení či přijímání úvěrů.

2.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Jestliže došlo v běžném období ke zvýšení či snížení vlastního kapitálu, je tato změna znázorněna ve **výkazu o změnách vlastního kapitálu**. Tento výkaz slouží jako doplňující výkaz ke straně pasiv v rozvaze a jeho podoba je stejně jako u CF v pravomoci účetní jednotky.

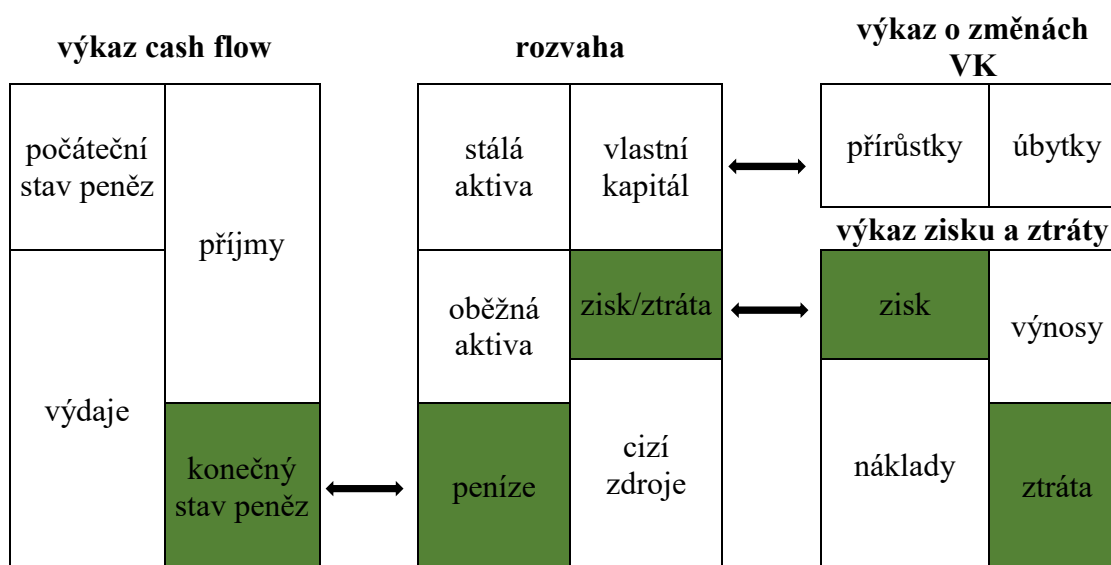
Účetní jednotky si mohou zvolit mezi horizontální či vertikální podobou vykázání položek vlastního kapitálu. V celkové změně vlastního kapitálu se promítají změny vyplývající z transakcí s vlastníky, což mohou být vklady VK či výběry formou dividend) a změny vyplývající z ostatních operací (např. přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku). (Růčková, 2019)

2.6 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi základními účetními výkazy

Jak tvrdí Růčková (2019, s. 41), „**Rozvaha** sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku potřebného k realizaci podnikatelské činnosti. **Výkaz zisku a ztráty** vysvětluje proces tvorby zisku jako přírůsteku vlastního kapitálu tvořícího součást pasiv a sloužícího k hodnocení schopnosti firmy zhodnocovat vložený kapitál. **Výkaz cash flow** umožňuje vysvětlení změny peněžních prostředků jako součásti aktiv, umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků.“

Mezi těmito výkazy existuje vzájemná provázanost, kdy rozvahu můžeme chápat jako hlavní pilíř, který je doplněn o údaje z VZZ a CF. Tato provázanost je znázorněna v obrázku 2.2.

Obr. 2.2 Provázanost výkazu CZ, rozvahy a VZZ



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, s. 41)

Z obrázku 2.2 je patrné, že konečný stav peněžních prostředků získaný z výkazu cash flow se promítne na straně aktiv v rozvaze. Strana pasiv v rozvaze je doplněna o přírůstky či úbytky zaznamenané ve výkazu o změnách vlastního kapitálu a o zisk/ztrátu vykázanou ve výkazu zisku a ztráty.

2.7 Ukazatele a metody finanční analýzy

V této kapitole budou podrobněji popsány ukazatele finanční analýzy a rovněž se zde bude autor zabývat vybranými metodami, které budou následně aplikovány v praktické části.

2.7.1 Extenzivní ukazatele

Extenzivní neboli stavové ukazatele informují o rozsahu či objemu analyzovaných položek a jsou uváděny v objemových (přirozených) jednotkách. V této skupině se rozlišují ukazatele *stavové*, *rozdílové*, *tokové* a *nefinanční*.

Stavové veličiny - jak už z názvu vypovídá, tyto veličiny zachycují stav majetku a zdrojů k danému časovému okamžiku. Jsou to především položky, které nalezneme v rozvaze, a tvoří základ pro vyjádření ostatních druhů ukazatelů. **Rozdílové ukazatele** představují rozdíl skupin aktiv či pasiv k danému okamžiku. **Tokové ukazatele**, ke kterým můžeme zařadit např. zisk, informují o změnách extenzivních ukazatelů, ke kterým došlo za určitou dobu. **Nefinanční ukazatele** čerpají informace z vnitropodnikových výkazů a evidence. Řadí se zde například množství zásob, počty zaměstnanců, atd.

2.7.2 Intenzivní ukazatele

Intenzivní ukazatele se nezaměřují na stav, ale naopak na to, v jaké míře jsou ukazatele využívány a jak rychle se mění. Jde tedy o poměr dvou extenzivních ukazatelů. Do této kategorie ukazatelů spadají ukazatele stejnorodé a nestejnorodé.

Stejnorodé ukazatele vyjadřují poměr dvou extenzivních ukazatelů, které mají stejné jednotky. Tyto ukazatele se dále člení na procentní¹ a vztahové². **Nestejnorodé ukazatele** naopak představují poměr dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách (např. obrátové ukazatele aktivity). Z hlediska posouzení vývoje finanční situace z delšího časového hlediska, jsou tyto ukazatele intenzivně využívány, jelikož vytváří časovou řadu, díky které se může firma lépe orientovat ve své finanční situaci.

2.7.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá vývojem položek účetních výkazů, tedy srovnává jejich změnu v čase. Může být sestavována meziročně³ nebo za několik účetních

¹ Vyjadřují v procentech poměrnou změnu extenzivních ukazatelů poměřovanou jiným ukazatelem.

² Vyjadřují poměr dvou stavových ukazatelů týkajících se daného časového okamžiku.

³ Srovnáváme dvě po sobě jdoucí období.

období. Analýzu je možné provádět dvěma základními způsoby a to podílovou analýzou, anebo rozdílovou analýzou. Jelikož je každý podnik jiný, zejména svou velikostí, je důležité pro něj vybrat správný způsob.

Podílová analýza je vhodná pro velké podniky. Zkoumá relativní růst hodnoty položky, tj. poměruje hodnotu n^4 k hodnotě $(n - 1)^5$. Naopak **rozdílová analýza** se zabývá absolutním růstem hodnoty položky – sleduje rozdíl položky v období n a $(n - 1)$. Ta je vhodná pro menší podniky, jelikož některé položky v čase kolísají, i když se nemusí jednat o velké částky, v případě podílové analýzy by to mohlo znamenat velkou část oproti předchozímu období.

2.7.4 Vertikální analýza

Vertikální analýza (procentní rozbor nebo analýza komponent) rozebírá, jaký vliv má změna dílčí položky na změnu položky základní.

Cílem vertikální analýzy je posouzení jednotlivých komponentů majetku a kapitálu. Prvním z nich je rozbor jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech. To znamená, do jakých aktiv firma investovala svěřený kapitál a zda převládají výnosnější (dlouhodobé) či méně výnosné (krátkodobé). Dalším cílem je určit podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech, tedy jakou část na celkovém financování tvoří financování z vlastních zdrojů a jaká část je tvořena financováním z cizích zdrojů. Jako poslední se pomocí vertikální analýzy zjišťuje podíl jednotlivých položek výsledovky⁶ na tržbách. Tento podíl vyjadřuje, jakým procentem přispívají jednotlivé položky na tržbách.

2.7.5 Poměrové ukazatele

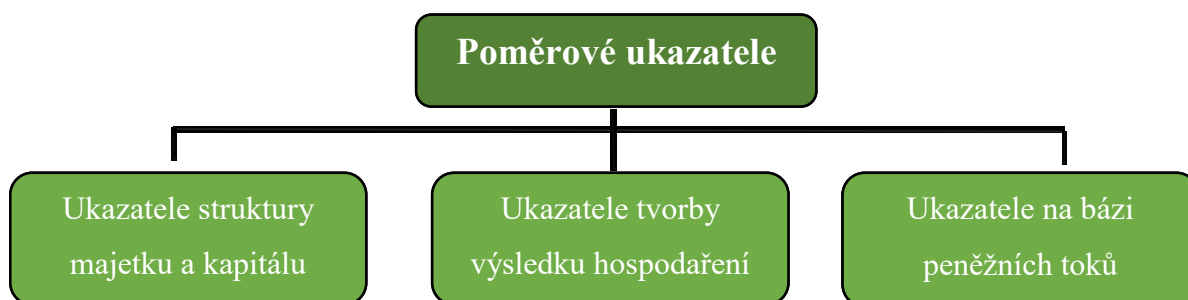
Jak už z názvu vyplývá, poměrové ukazatele představují poměry jednotlivých absolutních hodnot ukazatelů, tímto je možné mezi nimi analyzovat vzájemnou provázanost a souvislost. Díky jejich vysoké vypovídající schopnosti patří k nejpoužívanějším ukazatelům finanční analýzy. Existuje několik skupin ukazatelů, kdy se každá zaměřuje na určitý aspekt finanční analýzy. Z tohoto pohledu členíme skupiny ukazatelů na ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu a cash flow. Poměrové ukazatele lze členit také z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno. Tato možnost členění je znázorněna v obrázku 2.3.

⁴ Hodnota ukazatele za sledované období.

⁵ Hodnota ukazatele v období minulém.

⁶ Výkaz zisku a ztráty

Obr. 2.3 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, str. 56)

a) Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost udává schopnost podniku dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Tedy poměruje se dosažený zisk ke zkoumané hodnotě, přesněji řečeno kolik Kč zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Můžeme říci, že čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým kapitálem.

Jsou zde ovšem i jistá omezení, která ukazatele vykazují. Mezi nejběžnější patří minimální zohlednění rizika investování, statický charakter ukazatele, dále také omezení, že zjišťování krátkodobé výnosnosti má tendenci orientovat se na krátkodobé cíle nebo i omezení, že se finální hodnota odvíjí od výsledku hospodaření, který je ovlivněn způsobem účtování. (Taušl Procházková, 2018)

Mezi nepoužívanější ukazatele rentability patří:

- ROA (Return on Assets) – rentabilita celkových aktiv,
- ROE (Return on Equity) – rentabilita vlastního kapitálu,
- ROCE (Return on Capital Employed) – rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- ROS (Return on Sales) – rentabilita tržeb,
- ROC (Return on Costs) – rentabilita nákladů.

Každý z těchto ukazatelů může využívat tři rozdílné kategorie zisku. Prvním z nich je **EBIT**, což je zisk před úhradou úroků a zdaněním. Dále může firma počítat se ziskem **EBT**, který je očištěn o úroky a stejně jako **EBIT** je nezdaněný. Poslední kategorií zisku je **EAT**, tedy čistý zisk, který odpovídá českému výsledku hospodaření za běžné účetní období.

Rentabilita celkových aktiv (ROA) vyjadřuje souhrnnou výnosnost vložených prostředků (kapitálu), a to bez ohledu na zdroje, z jakých byly podnikatelské činnosti financovány. Můžeme tedy říci, že je tento ukazatel vhodný pro zjištění celkové efektivnosti. Jelikož se zde počítá se ziskem kategorie EBIT, není zde zahrnuta míra zdanění a její vliv na výkonnost podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.1)$$

Na rozdíl od **ROA**, zjišťuje **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** výnosnost pouze vloženého vlastního kapitálu. Informace o návratnosti vlastního kapitálu jsou důležité zejména pro vlastníky, které zajímá, do jaké výše se jimi vložený kapitál zúročí. Jelikož se zde počítá s čistým ziskem (EAT), výsledkem je údaj, který udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.2)$$

Následující ukazatel **Rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)** poměří zisk a dlouhodobý kapitál, jak vlastní, tak i cizí. Přesněji řečeno tento ukazatel vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, tudíž je velice vítaným z pohledu investorů. Výsledkem je tedy kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z 1 Kč, kterou investovali věřitelé a akcionáři.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.3)$$

Rentabilita tržeb (ROS) představuje výnosnost tržeb, tedy jaký podíl na zisku tvoří tržby z prodeje výrobků, služeb či zboží. Je důležité brát v úvahu obrat firmy a rentabilitu tržeb porovnávat s podniky ve stejném odvětví. Lze zde pracovat s dvěma možnostmi výpočtu, které se liší dosazením EAT či EBIT do čitatele. Pokud chceme tento ukazatel porovnávat se stejnými ukazateli různých firem, měli bychom zvolit výpočet s dosazením zisku ve formě hrubého zisku před zdaněním a před promítnutím nákladových úroků, tedy EBIT.

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.4)$$

Rentabilita nákladů (ROC) poměřuje celkové náklady k tržbám podniku. Slouží jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb, a proto se ve vzorci na rozdíl od ostatních ukazatelů rentability nevyskytuje EBIT/EAT. Používá se především pro srovnání úrovně nákladů za určité období. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby jeho hodnota byla co nejnižší, jelikož to znamená, že firma dokáže generovat vyšší hospodářský výsledek s nižšími náklady.

$$ROC = 1 - ROS \quad (2.5)$$

b) Ukazatele likvidity

Likviditu lze chápat jako schopnost podniku včas uhradit své platební závazky. K tomu, aby mohla své závazky uhradit, je důležité přeměnit aktiva na peněžní prostředky a to rychle a bez velké ztráty hodnoty. Tato schopnost je označována jako *likvidnost*. Je důležité tyto dva pojmy rozlišovat, pokud firma není dostatečně likvidní, může se stát, že nebude schopna využít ziskových příležitostí nebo v horším případě hradit své běžné závazky. To může vést přes platební neschopnost až k bankrotu. Podle Růčková (2019, s. 57) „*existuje přímá závislost mezi pojmy solventnost a likvidita, nicméně není možné je ve své podstatě zaměňovat.*“

Z širšího časového hlediska likvidita přímo ovlivňuje rentabilitu podniku a každá cílová skupina bude preferovat jinou úroveň likvidity. Např. nízká úroveň likvidity je pozitivní pro vlastníky, jelikož přispívá k rentabilitě vlastního kapitálu⁷, naopak věřitelé nebo zákazníci si mohou spojovat nízkou úroveň likvidity s neschopností splácet závazky včas.

Lze říci, že obecný tvar pro ukazatele likvidity představuje podíl toho, čím je možné platit k tomu, co je nutné platit. Rozlišujeme tři základní ukazatele:

- běžnou (celkovou) likviditu – likvidita 3. stupně,
- pohotovou likviditu – likvidita 2. stupně,
- okamžitou (peněžní) likviditu – likvidita 1. stupně.

Běžná (celková) likvidita udává, kolikrát by byl schopen podnik dostát svým závazkům, kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Je žádoucí, aby byla hodnota ukazatele co nejvyšší⁸, jelikož platí, že čím vyšší hodnota ukazatele je, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

$$\text{Běžná (celková) likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.6)$$

Pohotová likvidita počítá pouze s peněžními prostředky v hotovosti a na účtu, obchodovatelnými cennými papíry a krátkodobými pohledávkami. Nepočítá se zde se zásobami, které jsou málo likvidní, proto je žádaná hodnota ukazatele 1 – 1,5. Při hodnotě 1 lze tvrdit, že takový podnik je schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

Okamžitá (peněžní) likvidita zahrnuje pouze nejlikvidnější položky rozvahy - tím se rozumí finanční majetek firmy⁹. Okamžitou likviditou je vyjádřena platební pohotovost, tj. schopnost podniku splatit peněžními prostředky své závazky z obchodního styku a závazky vůči zaměstnancům. Její ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 - 1,1, kdy je hodnota 0,2 považována za kritickou a pod níž by neměla klesnout.

$$\text{Okamžitá (peněžní) likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

⁷ Oběžná aktiva (krátkodobý majetek) představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu.

⁸ Nejlépe v rozmezí 1,5 až 2,5.

⁹ Peníze v hotovosti a na běžném účtu, ekvivalenty hotovosti

Přestože jsou v této části probírány poměrové ukazatele, je vhodné se zmínit i o rozdílovém ukazateli zvaném **čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)** zkráceně **ČPK**, který s likviditou úzce souvisí. Lze říci, že ČPK je ta část oběžných aktiv, jenž je financována dlouhodobými zdroji a podnik s ním může volně nakládat při uskutečnění svých záměrů, nebo může sloužit jako rezerva pro případ nouze. Zjednodušeně lze říci, že je to ta část oběžného majetku, která zůstane k dispozici po odečtení krátkodobých závazků.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.9)$$

Pokud vyjde hodnota ČPK nulová nebo velmi nízká, znamená to, že firma nemá dostatečné prostředky na své fungování. Pokud je ČPK naopak vysoké, dochází k překapitalizování podniku. Optimální hodnota ČPK by měla představovat takovou míru, která zajistí fungování podniku a zároveň nebude plýtvat dlouhodobými zdroji na financování krátkodobého majetku.

c) *Ukazatele aktivity*

Ukazatele aktivity se snaží nalézt odpovědi na otázky, jak daný podnik hospodaří s jednotlivými aktivy a jaký vliv mají tyto výsledky na výnosnost a likviditu. Potřebné údaje pro výpočet můžeme čerpat z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ukazatele aktivity je možné rozdělit do dvou skupin, kdy první skupina zjišťuje **počet obrátek** majetku za sledované období a druhá skupina zjišťuje **dobu obratu**, tedy jaká je průměrná doba jedné obrátky. K tomu nám slouží následující ukazatele:

- obrat celkových aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba splatnosti pohledávek,
- doba obratu krátkodobých závazků.

Obrat celkových aktiv je ukazatel, pomocí kterého je vyjádřeno kolikrát za rok se aktiva obrátí. Je možné jej nazývat také jako měřítko celkového využití aktiv. Pokud je hodnota ukazatele ¹⁰, lze říci, že si podnik dokáže na tržbách vydělat na hodnotu svých aktiv. Ideálně by však tato hodnota měla být co nejvyšší.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

¹⁰ Minimální hodnota, kterou by měl ukazatel mít.

Podobně jako u **obratu celkových aktiv** je možné i u **obratu zásob** říci, že je zde vyjádřeno, kolikrát si podnik tržbami, které získal z běžné činnosti, dokáže vydělat na hodnotu svých zásob. Další možností, jak popsat ukazatel obratu zásob je podle Taušl Procházková (2018, s. 142), „*kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžných aktiv*“¹¹. I zde je žádoucí co nejvyšší hodnota.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.11)$$

Doba obratu zásob označuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby či do doby prodeje. U tohoto ukazatele je preferována naopak co nejnižší hodnota.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (2.12)$$

Doba splatnosti pohledávek udává, po jakou dobu je majetek v podobě pohledávek v podniku vázán, přesněji řečeno kolik dní průměrně trvá splacení pohledávek. Hodnota ukazatele by měla být optimálně stejná nebo nižší, než je běžná doba splatnosti faktur.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (2.13)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků je ukazatel, který udává počet dní, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny. Pro udržení finanční rovnováhy ve firmě je vhodné, aby byla doba splatnosti krátkodobých závazků delší než doba splatnosti pohledávek, což říká tzv. **pravidlo solventnosti**.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (2.14)$$

d) Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost se rozumí financování aktiv podniku z cizích zdrojů. Určitá míra zadluženosti je pro podnik vhodná, jelikož financování majetku pouze z vlastních zdrojů snižuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu a v reálné ekonomice je tato situace nemožná, stejně jako v opačném případě, kdy by měl být majetek financován pouze z cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti se tedy snaží zjistit, do jaké míry podnik využívá k financování cizí zdroje oproti těm vlastním. Následující ukazatele lze zařadit mezi základní ukazatele zadluženosti.

¹¹ Nákup zásob → výroba → prodej výrobků → nákup zásob.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) nebo také ukazatel míry celkové zadluženosti je důležitý především pro věřitele, kteří preferují jeho nízkou hodnotu, jelikož vysoká hodnota znamená vysoké věřitelské riziko.

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.15)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) slouží jako doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Součet těchto dvou ukazatelů by měl dát přibližně 1 (tedy 100%). Udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svá aktiva z vlastních zdrojů.

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.16)$$

Poměrový ukazatel, který bezprostředně souvisí s předešlými dvěma ukazateli, se nazývá **debt-equity ratio**. Jedná se o měřítko, do jaké míry podnik financuje svůj majetek prostřednictvím dluhů ke srovnání s vlastními zdroji. Doporučovaný poměr je 1:1.

$$Debt\ equity\ ratio = \frac{cizí\ zdroje}{vlastní\ kapitál} \quad (2.17)$$

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informace o tom, kolikrát zisk pokryje úrokové platby a ukazuje velikost tzv. bezpečnostního polštáře pro věřitele. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím vyšší je schopnost podniku platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Doporučená hodnota se uvádí 3, ale rozhodně by nemělo úrokové krytí klesnout pod 1, jelikož by to znamenalo neschopnost firmy splácet cizí kapitál z tržeb z provozní činnosti. (Scholleová, 2008)

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \quad (2.18)$$

2.7.6 Pyramidový rozklad ukazatelů

Pyramidový rozklad ukazatelů je nedílnou součástí finanční analýzy, jelikož pomáhá pochopit složité vazby mezi jednotlivými ukazateli. Podstata pyramidového rozkladu spočívá v rozložení vrcholového ukazatele na další dílčí ukazatele, k čemuž jsou využívány multiplikativní¹² nebo aditivní¹³ vazby. Cílem je popsat vzájemnou

¹² Násobení nebo dělení.

¹³ Sčítání nebo odčítání.

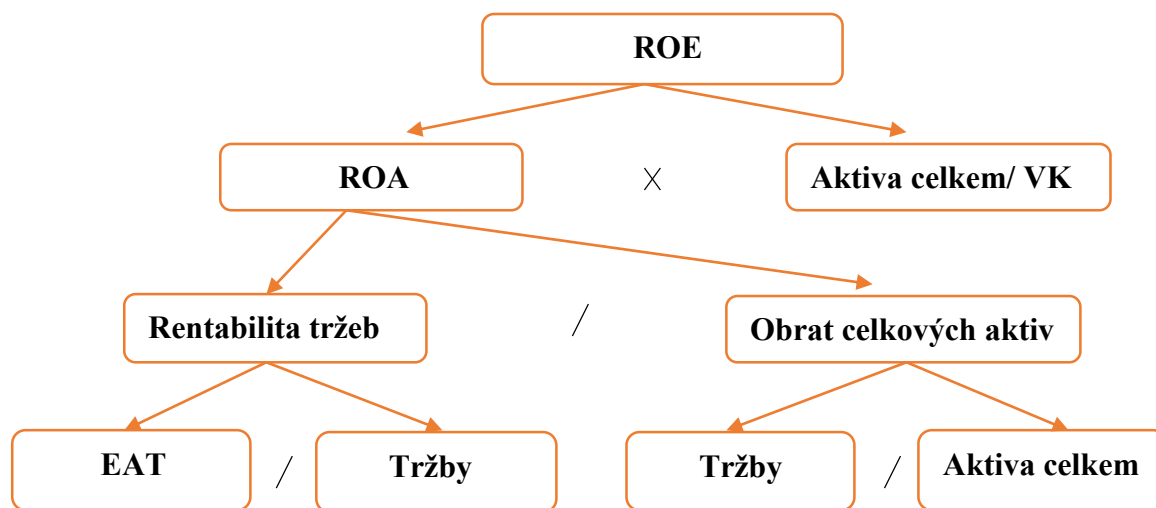
závislost jednotlivých ukazatelů a analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Pokud je pyramidová soustava vhodně zkonstruovaná, umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. (Sedláček, 2011)

Nejvhodnější metodou je logaritmická metoda, která se orientuje na rozklad podle logaritmů indexů analytických ukazatelů. Pomocí této metody lze určit, jak velký vliv mají jednotlivé dílčí ukazatele na vrcholový ukazatel a vysvětlit tak vývoj finanční situace podniku mezi obdobími. Dále je možno vyhodnotit rozdíly mezi skutečnou a plánovanou (žádoucí) hodnotou vrcholového ukazatele, provést srovnání výkonnosti konkurenčních podniků nebo sledovat rozdíly výkonnosti podniku oproti situaci charakteristické pro obor. (Sedláček, 2011)

Nejčastěji využívanou a nejtypičtější metodou pyramidového rozkladu je metoda **Du Pont**, jejíž název se váže k chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, kde byla poprvé použita. Zabývá se detailním rozkladem rentability vlastního kapitálu (ROE) nebo rentability celkových aktiv (ROA).

V obrázku 2.4 je blíže znázorněn rozklad ROE, který pracuje s rozvahovými položkami.

Obr. 2.4 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, str. 79)

Prvním z dílčích poměrových ukazatelů je rentabilita tržeb nebo tzv. zisková marže (EAT/T), která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Zisková marže je také indikátorem růstu nákladů a růst tohoto ukazatele může poukazovat na zvyšování nákladů a naopak. Dalším ukazatelem je obrat aktiv (T/A), jenž vyjadřuje schopnost manažerů efektivně využít celková aktiva, tedy kolikrát se aktiva obrátí např. za jeden rok. Poslední ukazatel je označován za finanční páku (A/VK). Finanční páka vyjadřuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku.

2.7.7 Bankrotní modely

Účelem bankrotních modelů je odhalit, zda je analyzovaná firma v dohledné době ohrožená bankrotem. Toto riziko lze odhalit z typických symptomů, které firma před bankrotem vykazuje. Mezi tyto symptomy patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

a) Altmanův model

Altmanův model umožňuje souhrnně vyhodnotit finanční zdraví podniku. Jeho oblíbenost vychází z jednoduchosti výpočtu, který se zakládá na součtu pěti ukazatelů. K těmto ukazatelům je přiřazena váha na základě rozsáhlých průzkumů. Patří zde ukazatele rentability, zadluženosti a likvidity. Základem pro výpočet Altmanova modelu je rozdělení firem do dvou skupin, pro které se budou rovnice pro výpočet lišit, a to firmy veřejně obchodovatelné na burze anebo firmy, které veřejně obchodovatelné na burze nejsou. Pro obě skupiny existuje stejný výpočet (tzv. Z-skore), pouze s odlišnými hodnotami vah jednotlivých poměrových ukazatelů, které zde vstupují. Výpočet Z-skore pro firmy, které nejsou veřejně obchodovatelné na burzách je vzorec následující:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (2.19)$$

kde: X_1 – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům, X_2 – rentabilita čistých aktiv (nerozdělený zisk minulých let/aktiva), X_3 – EBIT/aktiva, X_4 – vlastní kapitál/cizí zdroje, X_5 – tržby/aktiva.

Jelikož analyzovaná firma není veřejně obchodovatelná na burze, bude zde uveden vzorec a interpretace výsledků pouze pro tuto skupinu firem.

Tab. 2.6 Interpretace výsledků vypočteného Z-skore

$Z > 2,9$	firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem
$1,23 < Z < 2,89$	pásma zvané "šedá zóna"; o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
$Z < 1,23$	firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleová (2008, s. 176)

b) Index IN

Index IN neboli model důvěryhodnosti byl zpracován Inkou a Ivanem Neumaierovými, jejichž snahou bylo vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Tento model postupně vyvíjeli a v současné době existují čtyři varianty, které se dají rozdělit dle jejich užití následovně (Vochozka, 2011):

- věřitelská varianta IN95,
- vlastnická varianta IN99,
- komplexní varianta IN01,
- modifikovaná komplexní varianta IN05.

Všechny tyto varianty obsahují poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Pro účely bakalářské práce zde bude podrobněji popsán postup varianty IN05.

Index IN05

Index IN05 je aktualizací indexu IN01 a byl zkonstruován s ohledem na české podmínky. Poskytuje informace o blížící se hrozbě bankrotu a také o tom, zda vytváří nějakou hodnotu pro své vlastníky. Rovnice indexu IN05 je následující:

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,2 D + 0,09 E, \quad (2.22)$$

kde: A – celkový kapitál/cizí zdroje, B – EBIT/nákladové úroky, C – EBIT/celkový kapitál, D – tržby/celkový kapitál, E – oběžná aktiva/krátkodobé závazky.

Hodnocení výsledků, které zařazují podnik do jednotlivých skupin, je znázorněno v následující tabulce 2.7.

Tab. 2.7 Hodnocení indexu IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN > 1,6$	lze předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	tzv. "šedá zóna" - podnik netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje
$IN \leq 0,9$	podnik je ohrožený vážnými finančními problémy

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláček (2011, s. 112)

2.7.8 Bonitní modely

Bonitní modely se zaměřují na určení bonity podniku neboli jeho důvěryhodnosti na finančním trhu. K tomuto se používá bodové hodnocení, na základě kterého je podnik zařazen do určité skupiny. Mezi bonitní modely se řadí např. soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Index bonity nebo Kralickův Quicktest, který zde bude podrobněji popsán a následně aplikován v praktické části.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest (Kralickův rychlý test) byl navržen v roce 1990 a o devět let později vznikla jeho modifikovaná verze, jejíž součástí jsou čtyři rovnice. Ke každé z rovnic je přiřazen jeden ukazatel zastupující základní oblasti – stabilitu (zadluženost), likviditu, rentabilitu a výsledek hospodaření. V dalším kroku je podle získaných bodů z vypočtených rovnic hodnocena finanční stabilita a výnosová situace, z kterých se následně vypočítá celková situace. V posledním kroku se bodové hodnocení celkové situace interpretuje. Rovnice pro hodnocení finanční stability podle (Růčková, 2019):

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.23)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.24)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.25)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.26)$$

V tabulce 2.8 jsou znázorněny škály výsledků pro jednotlivé rovnice, podle kterých se následně ke každé rovnici přiřadí body.

Tab. 2.8 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3,0 - 5,0	5,0 - 12,0	12,0 - 30,0	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, s. 89)

Podle získaných bodů se dále vypočítá finanční, výnosová a celková situace firmy. Jednotlivé výpočty jsou pro lepší přehlednost znázorněny v tabulce 2.9.

Tab. 2.9 Výpočet finanční, výnosové a celkové situace firmy podle Karlickova Quicktestu

Hodnocení	Výpočet
Finanční stability	(součet bodové hodnoty R1 a R2)/2
Výnosové situace	(součet bodové hodnoty R3 a R4)/2
Celkové situace	(součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace)/2

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, s. 89)

V posledním kroku jsou interpretovány výsledky hodnocení celkové situace. Tato interpretace je znázorněna v následující tabulce 2.10.

Tab. 2.10 Interpretace bodového hodnocení Kralickova Quicktestu

Výsledek	Hodnocení
> 3	firma je bonitní
1,0-3,0	"šedá zóna" - podnik není bonitní, ale ani nemá potíže s finančním hospodařením
< 1	potíže ve finančním hospodaření firmy

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019, s. 89)

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Tato kapitola bude věnována představení firmy, na kterou budou následně aplikovány metody finanční analýzy z předchozí teoretické části. Kromě základních charakteristik podniku zde bude stručně popsána také její historie, dále základní informace týkající se hlavní činnosti podniku a v poslední části bude znázorněna organizační struktura firmy.

3.1 Charakteristika podniku

Základní údaje o podniku SILENT-CZECH spol. s r. o. jsou znázorněny v následující tabulce 3.1.

Tab. 3.1 Základní údaje o společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o.

Obchodní firma	SILENT - CZECH spol. s r. o.
Sídlo	Bynina 204 757 01 Valašské Meziříčí
Datum zápisu do OR	25. července 1996
Právní forma	společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo	253 54 990
Základní kapitál	160 000 Kč
Předmět podnikání	Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje Zprostředkovatelské služby Odkup pohledávek Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán	Libor Zelénka (jednatel) David Urbánek (jednatel)
Společníci	SILENT-SLOVAKIA spol. s r. o. Libor Zelénka David Urbánek Šárka Zelénková

Zdroj: vlastní zpracování dle informací z výpisu z obchodního rejstříku dostupného na <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=723455&typ=UPLNY>

3.2 Historie společnosti

Společnost byla založena roku 1996 s tehdejším sídlem v Poličné u Valašského Meziříčí. V té době se firma zabývala především koupí zboží za účelem jeho dalšího prodeje, zprostředkovatelskými službami a odkupem pohledávek. Od svého založení si vybudovala významnou pozici v oblasti dodávek materiálů pro použití v elektronice a elektrotechnice a to nejen v České, ale i ve Slovenské republice. Výrobní činnost zahájila firma v roce 2007 a tím rozšířila okruh jejich zákazníků do různých průmyslových odvětví.

Od roku 2008 jsou všechny výrobní činnosti certifikovány a pravidelně auditovány. V roce 2009 rozšířila firma svůj sortiment také o dávkovače zalévacích hmot, lepících a průmyslových pásek.

Obr. 3.1 Logo společnosti



Zdroj: webové stránky společnosti www.silent-czech.cz

3.3 Základní informace o společnosti

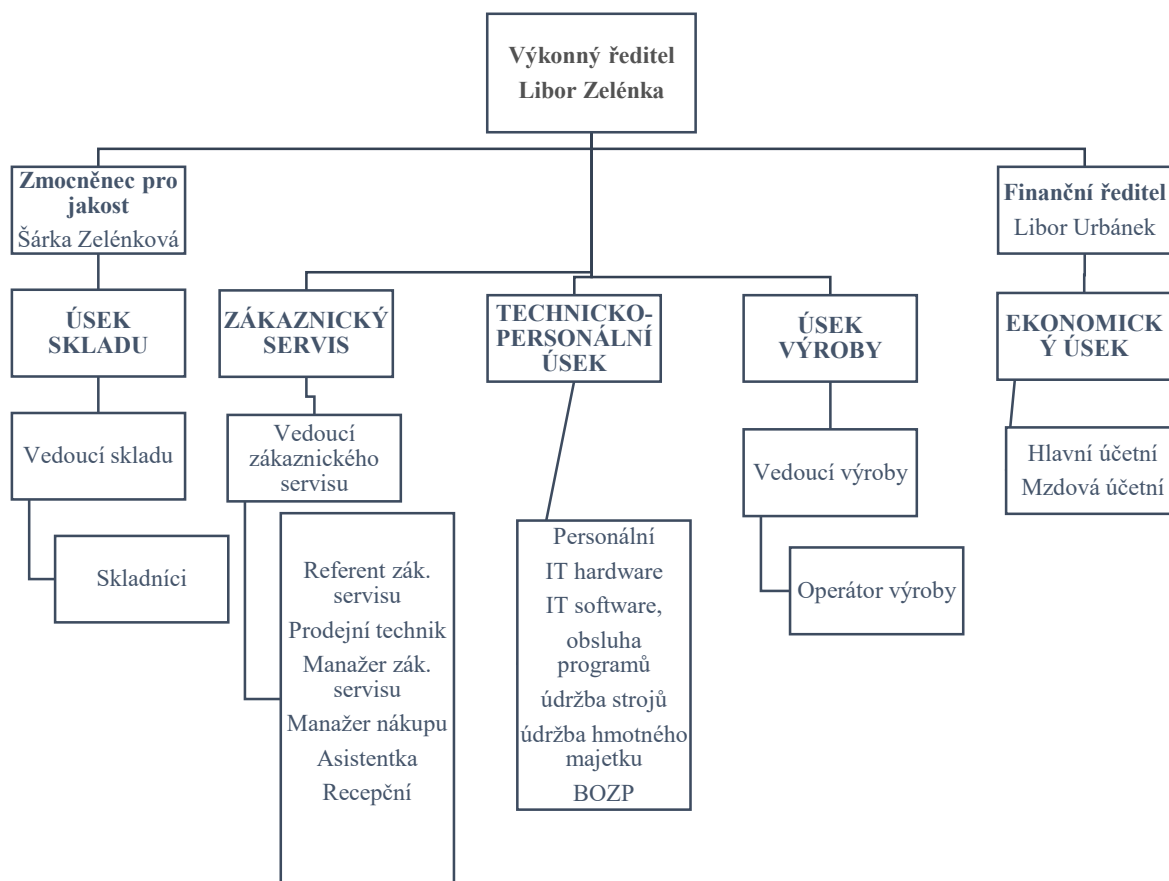
Firma SILENT-CZECH spol. s r. o. se zabývá jak výrobní činností, tak i prodejem a dodáváním zboží. Jelikož firma vyrábí elektroizolační díly a komponenty, její zákazníci jsou převážně z odvětví elektrotechnického průmyslu. Mimo jiné lze v nabídce firmy najít široké spektrum flexibilních izolačních materiálů, impregnačních laků a pryskyřic, vodičů pro vinutí, vývodových a propojovacích vodičů, mechanických částí především pro výrobce a pro opravy elektromotorů, transformátorů, cívek a elektroniky.

V současné době reprezentuje firmu logo „O KROK VPŘED“, viz obrázek 3.1. Tímto logem vyjadřuje firma svou hlavní myšlenku a tou je být pro zákazníka spolehlivým a inovativním partnerem, který neustále hledá potenciály pro zlepšení výrobků a jednotlivých výrobních a podpůrných procesů. Tento inovativní přístup zajistil firmě zákazníky také v Německu, Rakousku, Švýcarsku a v neposlední řadě i v Číně.

3.3.1 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. je znázorněna na následujícím obrázku 3.2. Uvedená společnost využívá liniovou organizační strukturu, kde existuje přímý vztah nadřízenosti a podřízenosti.

Obr. 3.2 Organizační struktura SILENT-CZECH spol. s r. o.



*Zdroj: vlastní zpracování dle organizační struktury SILENT-CZECH spol. s r. o. dostupné z:
<http://www.silent-czech.cz/organizacni-schema/>*

4 VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ

V této kapitole se bude autor zabývat výsledky jednotlivých metod finanční analýzy, které byly uvedeny v teoretické části. Výsledky budou interpretovány a pro lepší přehlednost i graficky znázorněny.

4.1 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy je důležitá především proto, že obsahuje největší množství informací. Analýza se dělí na tři základní oblasti, ve kterých se zkoumá majetková situace podniku, zdroje financování a dále také finanční situace podniku.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

V této části bude rozebráno o kolik korun a také o kolik % se změnila jednotlivé položky aktiv v čase a to pomocí řetězového indexu, tedy meziročního srovnání položek.

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv

	Absolutní změna (v tis. Kč)						Procentuální změna (v %)					
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2017	2016	2015	2014	2013	2012
AKTIVA CELKEM	33 043	-1 150	17 859	11 747	24 736	-318	32,61	-1,12	21,10	16,12	51,38	-0,66
Dlouhodobý majetek	4 081	-258	13 047	1 353	21 937	428	9,52	-0,60	43,39	4,71	323,55	6,74
Dlouhodobý nehmotný majetek	-18	-153	-152	-42	365	0	-100,00	-89,47	-47,06	-11,51	X	X
Dlouhodobý hmotný majetek	4 099	-105	13 199	1 395	21 572	428	9,57	-0,24	44,37	4,92	318,17	6,74
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	X	X	X	X	X	X
Oběžná aktiva	28 635	-177	5 779	8 834	2 339	-744	49,41	-0,30	11,04	20,30	5,68	-1,77
Zásoby	4 278	1 087	-6	9 074	-1 043	-2 506	13,47	3,54	-0,02	41,99	-4,60	-9,96
Dlouhodobé pohledávky	17 607	-96	-74	407	0	0	7429,11	-28,83	-18,18	X	X	X
Krátkodobé pohledávky	6 511	-782	5 949	-558	4 742	-79	25,68	-2,99	29,47	-2,69	29,63	-0,49
Krátkodobý finanční majetek	239	-386	-90	-89	-1 360	1 841	40,51	-39,55	-8,44	-7,71	-54,08	273,15
Časové rozlišení	327	-715	-967	1 560	460	-2	62,40	-57,71	-43,83	241,49	247,31	-1,06

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.1 je patrné, že hodnota celkových aktiv za sledované období značně kolísá. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2017, kdy se hodnota celkových aktiv oproti roku 2016 zvýšila o 33 043 tis. Kč. Na tuto skutečnost měly největší podíl oběžná aktiva, která se zvýšila o 49,41 % tedy o 28 635 tis. Kč a také dlouhodobé pohledávky, které vykázaly nárůst až o 7 429,11 %. Takto velký nárůst pohledávek může být pro firmu neefektivní z hlediska zhodnocení finančních prostředků.

V dalších sledovaných letech celková aktiva vykazovala kladné hodnoty. Výjimku tvořily pouze roky 2012 a 2016, ve kterých byl oproti předchozím rokům zaznamenán v obou případech pokles aktiv okolo 1 %. Situaci celkových aktiv značně ovlivnila také

položka dlouhodobý nehmotný majetek, která vykazovala mezi lety 2014 – 2017 záporné hodnoty a v roce 2017 se snížila až o 100 %.

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Stejně jako u horizontální analýzy aktiv budou i zde interpretovány výsledky meziročního srovnání v jednotlivých letech jak v absolutním, tak i v procentuálním vyjádření. Toto srovnání se bude týkat položek pasiv.

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv

	Absolutní změna (v tis. Kč)						Procentuální změna (v %)					
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2017	2016	2015	2014	2013	2012
PASIVA CELKEM	33 043	-1 150	17 859	11 747	24 736	-318	32,61	-1,12	21,10	16,12	51,38	-0,66
Vlastní kapitál	5 234	3 111	1 904	4 009	2 873	6 696	13,21	8,52	5,50	13,11	10,37	31,86
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0	0	-100	0	0	0	X	X	-100,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0	0	-16	0	0	0	X	X	-100,00	0,00	0,00	0,00
HV minulých let	2 187	2 828	4 125	2 873	6 696	9 335	5,87	8,21	13,61	10,47	32,29	81,86
HV běžného účetního období	3 047	283	-2 105	1 136	-3 823	-2 639	139,32	14,86	-52,51	39,54	-57,09	-28,27
Cizí zdroje	26 708	-4 042	16 369	7 311	21 610	-7 182	43,42	-6,17	33,28	17,46	106,65	-26,17
Rezervy	0	0	0	0	0	0	X	X	X	X	X	X
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	X	X	X	X	X	X
Krátkodobé závazky	24 364	2 698	2 315	6 181	1 519	-3 023	117,45	14,95	14,72	64,72	18,91	-27,35
Bankovní úvěry a výpomoci	2 344	-6 740	14 054	1 130	20 091	-4 159	5,75	-14,19	42,01	3,50	164,28	-25,38
Časové rozlišení	1 101	-219	-414	427	253	168	512,09	-50,46	-48,82	101,43	150,60	X

Zdroj: vlastní zpracování

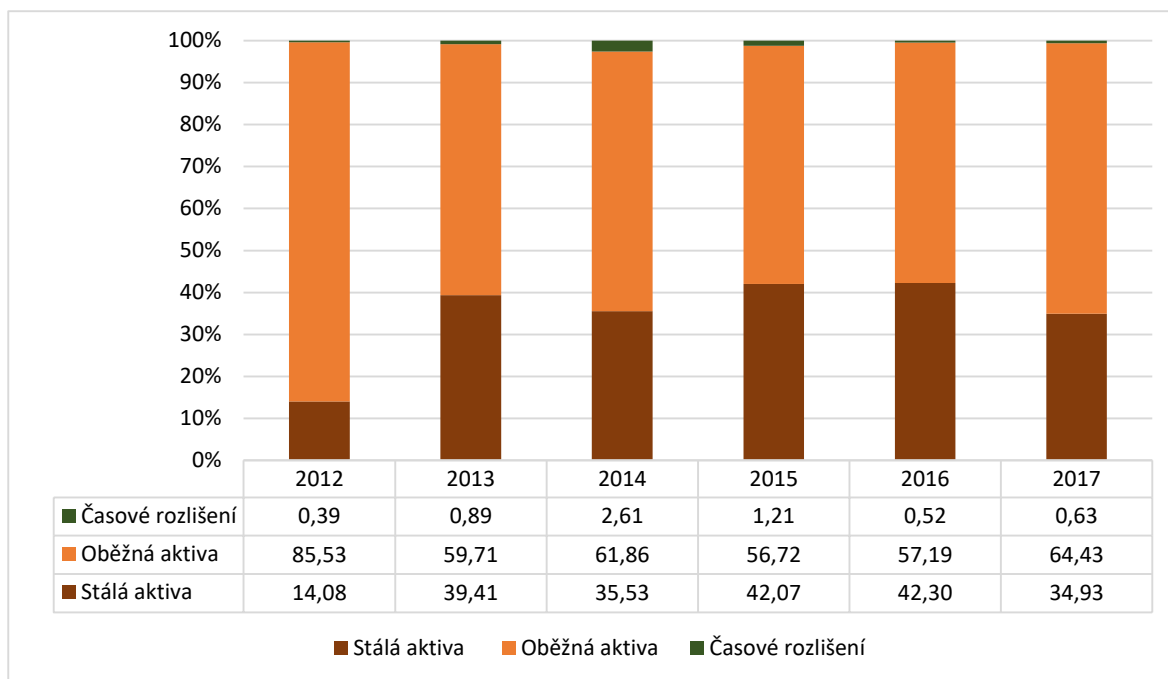
Vzhledem k tomu, že musí být při sestavování rozvahy dodrženo tzv. bilanční pravidlo, vykazují celková pasiva stejné změny jako celková aktiva. Rozdílem je pouze jaké položky pasiv tyto změny zapříčinily, což je znázorněno v tabulce 4.2.

Nejvyšší nárůst zaznamenala položka cizích zdrojů v roce 2017, která se oproti předchozímu roku zvýšila až o 43,42 %, tedy až o 26 708 tis. Kč. Tento nárůst cizích zdrojů tvoří především krátkodobé závazky ve výši 24 364 tis. Kč a zbývající 2 344 tis. Kč bankovní úvěry a výpomoci. Další položka, která ve sledovaném období značně kolísá, je HV běžného účetního období. Tato dosáhla největšího nárůstu v roce 2017 a to až o 139,32 % oproti roku 2016.

4.1.3 Vertikální analýza aktiv

V této subkapitole budou hodnoceny výsledky vertikální analýzy aktiv neboli podíly jednotlivých položek na celkových aktivech.

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv

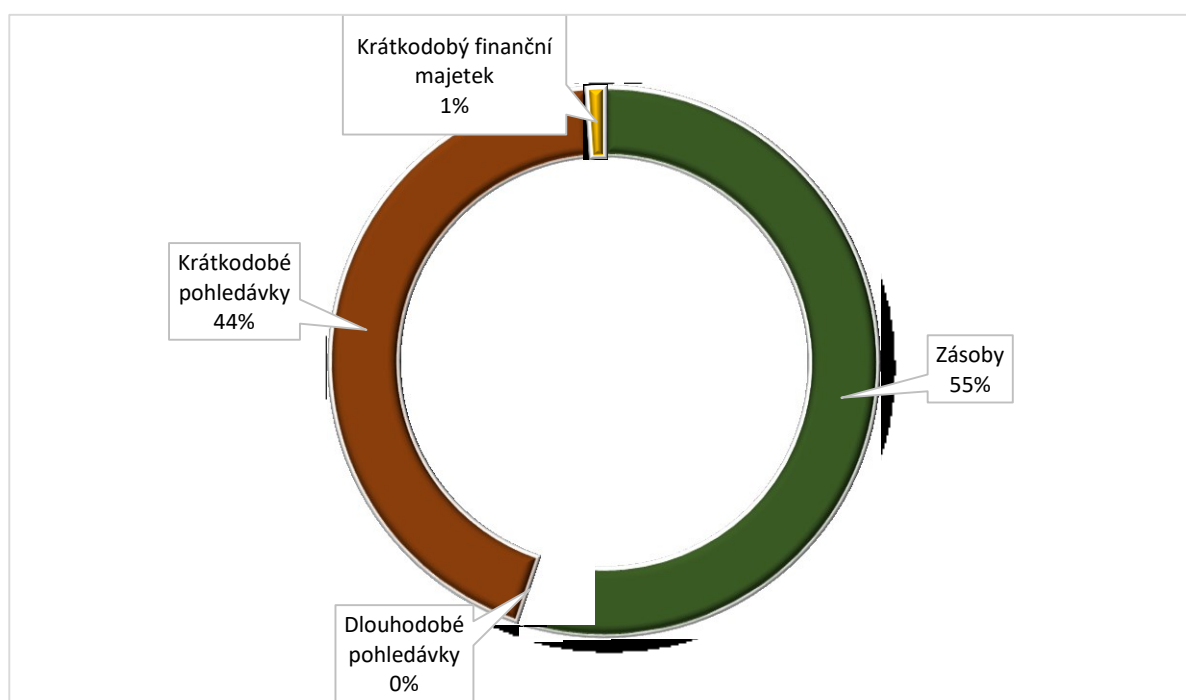


Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.1 je zřejmé, že největší podíl na celkových aktivech představují oběžná aktiva. V prvním sledovaném roce tvořila oběžná aktiva až 85,53 % z celkových aktiv, což je nejvyšší podíl za celé sledované období. Jak už bylo zmíněno, firma se zpočátku zabývala převážně prodejem zboží a odkupem pohledávek, tudíž převládající míra oběžných aktiv v roce 2012 tomu odpovídá. V následujícím roce 2013 firma rozšířila svou výrobní činnost, lze si proto všimnout, že podíl stálých aktiv v čase narůstá a dále kolísá mezi 34,93 – 42,30 %.

Nejvyšší podíl stálých aktiv na celkových aktivech dosahovala firma v roce 2016 a to 42,30 %, v peněžním vyjádření to představuje hodnotu 42 852 tis. Kč. Při detailnějším pohledu lze zjistit, že tato stálá aktiva tvoří převážně dlouhodobý hmotný majetek ve výši 42 841 tis. Kč a dále dlouhodobý nehmotný majetek v hodnotě 18 tis. Kč. Dlouhodobým finančním majetkem firma nedisponuje vůbec. Struktura oběžných aktiv za rok 2016 je znázorněna v následujícím grafu 4.2.

Graf 4.2 Struktura oběžného majetku v roce 2016



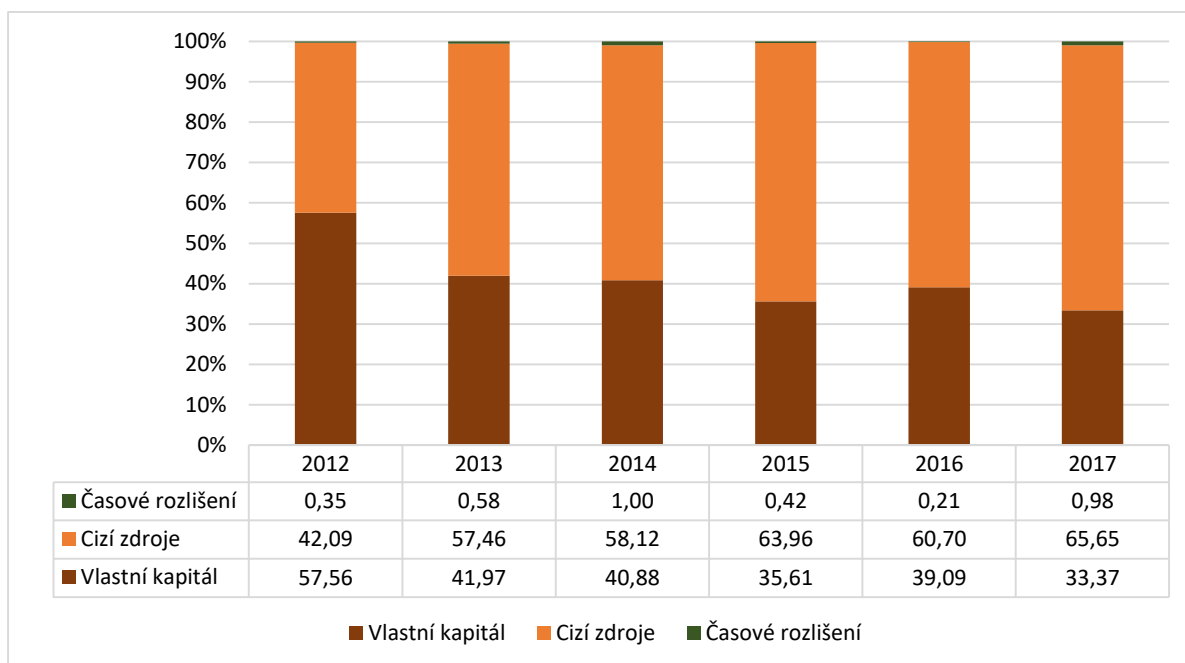
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.2 ze říci, že nadpoloviční většinu, tedy 55 % z oběžného majetku tvoří zásoby. Další převážnou část (44 % z oběžného majetku) zaujímají krátkodobé pohledávky a pouhé 1 % je zastoupeno finančním majetkem. Tato situace může být pro podnik výhodná i nevýhodná. Výhoda spočívá v tom, že velké množství zásob umožňuje podniku plnit své závazky vůči dodavatelům, tedy včas poskytnout požadované výrobky či zboží a také rychle reagovat v případě přijetí nové větší zakázky. Je nutné počítat i s rizikem, kdy se mohou stát zásoby neprodejnými, což představuje určitou nevýhodu. Podíl krátkodobých pohledávek by mohl signalizovat špatnou platební morálku odběratelů. S přihlédnutím na fakt, že se firma zabývá odkupem pohledávek, tak nelze jednoznačně určit.

4.1.4 Vertikální analýza pasiv

V této subkapitole se bude autor věnovat hodnocení podílu jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech.

Graf 4.3 Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.3 jsou zachyceny podíly jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech. Lze říci, že v prvním sledovaném roce převládalo financování majetku podniku vlastním kapitálem a to z 57,56 % a dalších 42,09 % tvořily cizí zdroje. Ovšem v dalších letech se financování vlastním kapitálem rapidně snižovalo a tudíž převládalo financování z cizích zdrojů, které dosáhlo v roce 2017 až 65,65 %. Časové rozlišení tvoří na celkových pasivech ve sledovaném období pouze nepatrnou část.

V roce 2012 podnik více využíval k financování majetku vlastní kapitál, který je obecně dražší. V následujícím roce se zvýšily cizí zdroje až na dvojnásobek a to zapříčinilo, že se firma dostala do situace podkapitalizování, kdy se cizí zdroje podílí na financování dlouhodobého majetku. Nejvyšší podíl na cizích zdrojích tvořily v letech 2012 - 2016 bankovní úvěry a výpomoci, které se pohybovaly mezi 60 – 72 % (podíl na celkových pasivech 25,41 – 46,35 %). Krátkodobé závazky převýšily nad bankovními úvěry a výpomocemi pouze v roce 2017, a to ve výši 45 109 tis. Kč. Rezervy a dlouhodobé závazky nefigurují v podniku vůbec.

4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Dalším výkazem, který bude analyzován, je výkaz zisku a ztráty. Budou zde hodnoceny výsledky vertikální a horizontální analýzy pro skupiny výnosů a nákladů.

4.2.1 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty představuje meziroční změny u jednotlivých položek v absolutním i procentuálním vyjádření. Jelikož se položky VZZ od roku 2016 vykazují v nové struktuře, byly výkazy pro rok 2016 a 2017 upraveny podle staré struktury, aby byly vykazované údaje přehlednější.

Tab. 4.3 Horizontální analýza VZZ

	Absolutní změna (v tis. Kč)						Procentuální změna (v %)					
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Tržby za prodej zboží	651	-165	7 814	11 171	5 189	-61 381	1,21	-0,31	16,97	32,04	17,49	-67,41
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 159	7 778	11 100	6 932	-15 274	58 240	14,40	12,39	21,48	15,49	-25,45	3264,57
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 463	-2 917	930	-1 774	2 853	0	161,12	-145,20	86,19	-62,18	X	X
Výkonová spotřeba	6 418	2 545	9 264	3 036	-6 084	37 240	12,52	5,22	23,48	8,34	-14,31	707,45
Osobní náklady	3 285	3 093	4 460	3 581	2 600	1 534	13,49	14,55	26,56	27,11	24,51	16,90
Ostatní provozní výnosy	7 811	3 570	-4 581	-230	2 725	2 149	16,61	8,21	-9,53	-0,48	5,98	4,95
Ostatní provozní náklady	6 684	1 676	-4 157	-1 075	3 415	1 767	14,70	3,83	-8,67	-2,19	7,49	4,03
VH provozní	2 853	221	-1 849	1 209	-4 270	-3 363	54,93	4,44	-27,10	21,54	-43,21	-25,39
Výnosové úroky	0	0	0	-1	0	1	X	X	X	-100,00	0,00	X
Nákladové úroky	-80	-39	236	385	130	-25	-5,80	-2,75	19,97	48,31	19,49	-3,61
Ostatní finanční výnosy	2 050	-384	124	-525	-46	-121	2469,88	-82,23	36,15	-60,48	-5,03	-11,69
Ostatní finanční náklady	1 458	-580	278	-803	191	-182	167,20	-39,94	23,68	-40,62	10,69	-9,25
VH finanční	672	235	-390	-108	-367	87	-31,00	-9,78	19,37	5,67	23,86	-5,35
Daň z příjmů za běžnou činnost	478	173	-134	-35	-814	-637	56,97	25,98	-16,75	-4,19	-49,36	-27,87
VH za běžnou činnost	3 047	283	-2 105	1 136	-3 823	-2 639	139,32	14,86	-52,51	39,54	-57,09	-28,27
VH za účetní období	3 047	283	-2 105	1 136	-3 823	-2 639	139,32	14,86	-52,51	39,54	-57,09	-28,27
VH před zdaněním	3 525	456	-2 239	1 101	-4 637	-3 276	116,49	17,74	-46,56	29,69	-55,57	-28,19

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.3 lze vyčíst, že nejpříznivější změna VH za běžnou činnost byla zaznamenána v roce 2017, kdy VH vzrostl oproti roku 2016 až o 139,32 %. Na tuto situaci měla pozitivní vliv položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, která vzrostla o 10 159 tis. Kč. Naopak nejméně příznivý VH za běžnou činnost byl vykázán v roce 2013, který meziročně klesl až o 4 637 tis. Kč, tedy 55,57 %. Na tuto situaci měla největší vliv opět položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, která se meziročně snížila o 25,45 %.

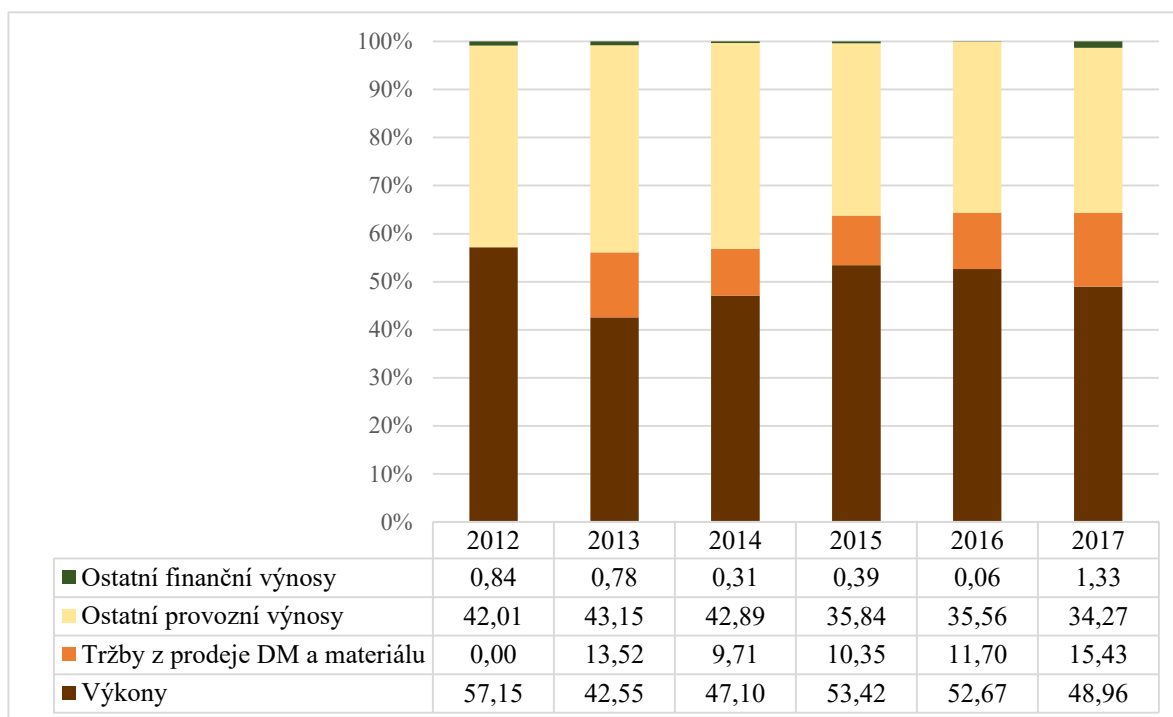
Finanční výsledek hospodaření zaznamenal nejvyšší nárůst hodnoty v roce 2017. Tuto situaci zapříčinila meziroční změna položky ostatní finanční výnosy, jejíž hodnota se oproti předchozímu roku zvýšila až o 2469,88 %.

Detailněji bude rozebrán také rok 2012, ve kterém byl zaznamenán extrémní pokles tržeb za prodej zboží a to až o 67,41 %, což je v peněžním vyjádření pokles o 61 381 tis. Kč. Ovšem v tomto roce naopak vzrostly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 58 240 tis. Kč oproti předchozímu roku. Tento rapidní nárůst byl zapříčiněn rozšířením výrobní činnosti společnosti.

4.2.2 Vertikální analýza výnosů

Zde budou hodnoceny podíly jednotlivých položek výnosů na hodnotě celkových výnosů.

Graf 4.4 Vertikální analýza výnosů



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.4 představuje pouze položky, které mají na celkové výnosy největší vliv, tudíž zde nejsou zachyceny položky, které vykazovaly nulovou hodnotu.

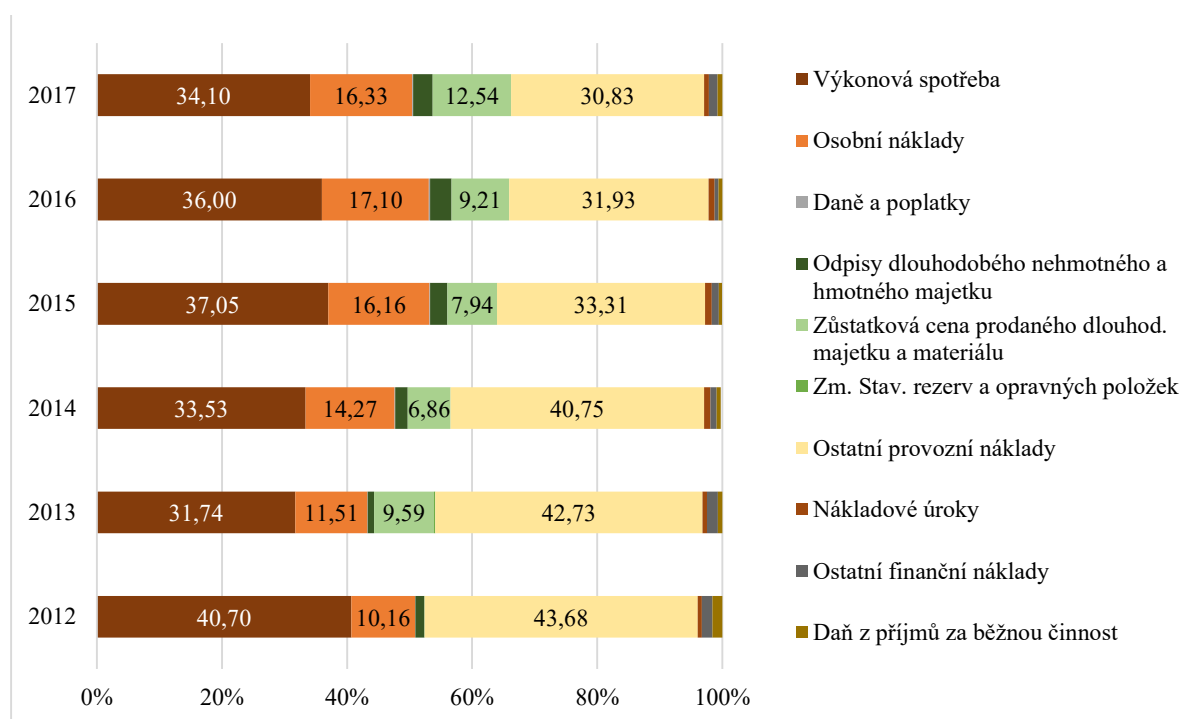
Největší podíl za celé sledované období (kromě roku 2013) zaujímají výnosy z výkonů, což jsou kromě služeb, které podnik poskytuje, také prodané výrobky a zboží. Další významnou část výnosů tvoří ostatní provozní výnosy. Ty dosahovaly v roce 2013 až 43,15 % a v dalších

sledovaných letech se pohybovaly v rozmezí 34,27 – 42,89 %. Nezanedbatelný podíl na celkových výnosech tvoří především od roku 2013 i tržby z prodeje DM a materiálu, které dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2017 a to 15,43 %. Za zmínku stojí také položka ostatní finanční výnosy, která se pohybuje v rozmezí 0,06 – 1,33 %.

4.2.3 Vertikální analýza nákladů

Stejně jako v předchozí subkapitole, i zde budou hodnoceny jednotlivé položky nákladů, které představují největší podíl na celkových nákladech.

Graf 4.5 Vertikální analýza nákladů



Zdroj: vlastní zpracování

Pro lepší přehlednost jsou v grafu 4.5 zaznamenány konkrétní procentuální hodnoty u položek, které měly na celkových nákladech největší podíl.

V prvních třech letech sledovaného období (2012 – 2014) tvořily největší část na celkových nákladech ostatní provozní náklady, které dosáhly nejvyššího podílu v roce 2012 a to 43,68 %. Další významnou část celkových nákladů tvoří položka výkonová spotřeba, u které hodnota za sledované období kolísá. Ovšem od roku 2015 se díky klesajícímu trendu položky ostatní provozní náklady a růstu osobních nákladů stává výkonová spotřeba položkou nejvíce podílející se na celkových nákladech. Z grafu 4.5 je patrný růstový trend u položky osobní náklady, které jsou tvořeny především mzdovými náklady. Nezanedbatelný podíl na celkových nákladech představuje také položka zůstatková cena prodaného DM a materiálu.

4.3 Poměrová analýza

Tato subkapitola je zaměřena na hodnocení situace podniku na základě ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a také zadluženosti. Cílem je zhodnocení výsledků jednotlivých ukazatelů za období 2012 - 2017.

4.3.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability vyjadřují zhodnocení vložených prostředků, kdy se snažíme o jejich maximalizaci. Následující tabulka zachycuje procentní vyjádření ukazatelů rentability a to konkrétně rentability vlastního kapitálu, celkových aktiv, investovaného kapitálu, tržeb a nákladů.

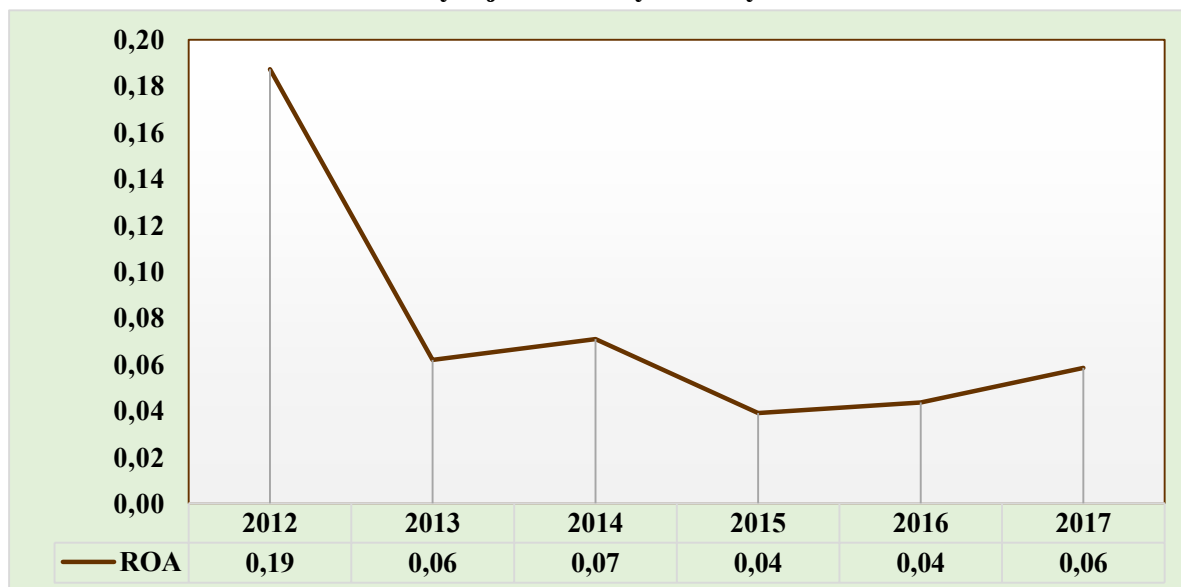
Tab. 4.4 Vývoj ukazatelů rentability

	Procentní vyjádření					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	24,16	9,39	11,59	5,22	5,52	11,67
ROA	18,72	6,18	7,08	3,89	4,35	5,84
ROCE	32,52	9,32	12,08	6,28	7,45	12,26
ROS	7,47	2,72	3,44	1,36	1,43	2,89
ROC	92,53	97,28	96,56	98,64	98,57	97,11

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.4 je patrné, že všechny ukazatele rentability ve sledovaném období značně kolísají. Největší meziroční pokles byl zaznamenán u všech sledovaných ukazatelů mezi roky 2012 a 2013. Výjimkou byl pouze ukazatel ROC, který představuje doplňkový ukazatel k ukazateli ROS, tudíž logicky jeho meziroční hodnota vzrostla. Co se týče rentability vlastního kapitálu (ROE), její hodnota v roce 2015 meziročně klesla o více než polovinu, což bylo zapříčiněno značným poklesem výsledku hospodaření. V roce 2017 se ukazatel ROE díky příznivému výsledku hospodaření, který byl pozitivně ovlivněn nárůstem tržeb z prodeje výrobků a služeb, zvýšil oproti roku 2016 zhruba o polovinu.

Graf 4.6 Vývoj rentability celkových aktiv

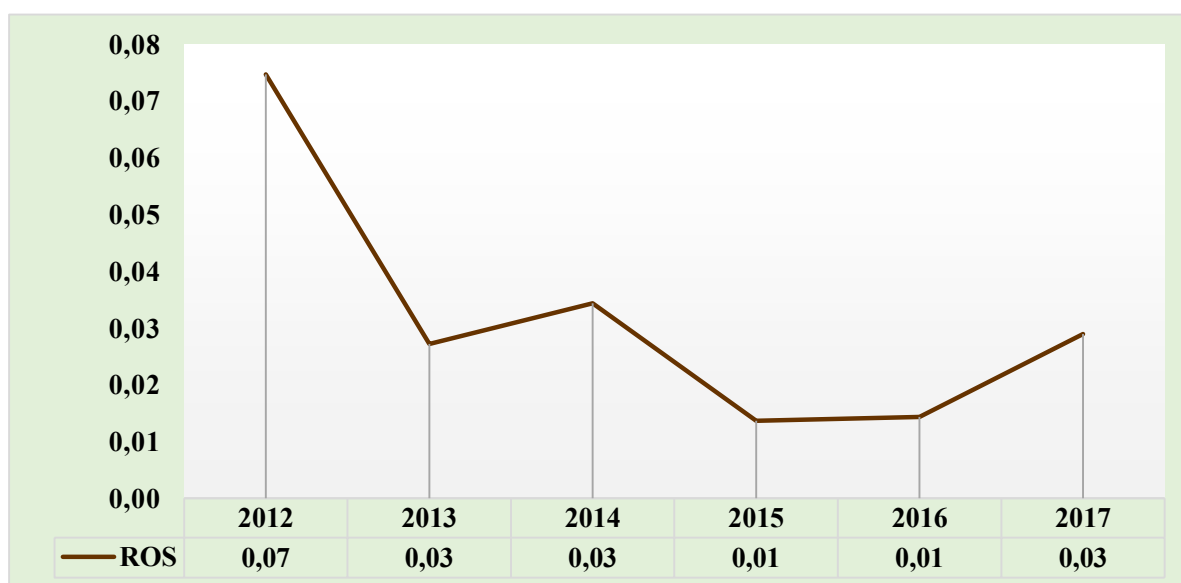


Zdroj: vlastní zpracování

Mezi nejvýznamnější ukazatele rentability se řadí ukazatel **ROA** neboli **rentabilita celkových aktiv**. Z grafu č. 4.6 je patrné, že nejpriznivější hodnoty ROA dosáhl podnik v roce 2012, kdy na 1 korunu aktiv připadalo 18,72 haléře zisku před zdaněním a úroky. V dalších letech tyto hodnoty značně klesly a dále kolísaly, v důsledku poklesu výsledku hospodaření.

Rentabilita tržeb (ROS) představuje podíl zisku před zdaněním a úroky na tržbách. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na peníze.

Graf 4.7 Vývoj rentability tržeb



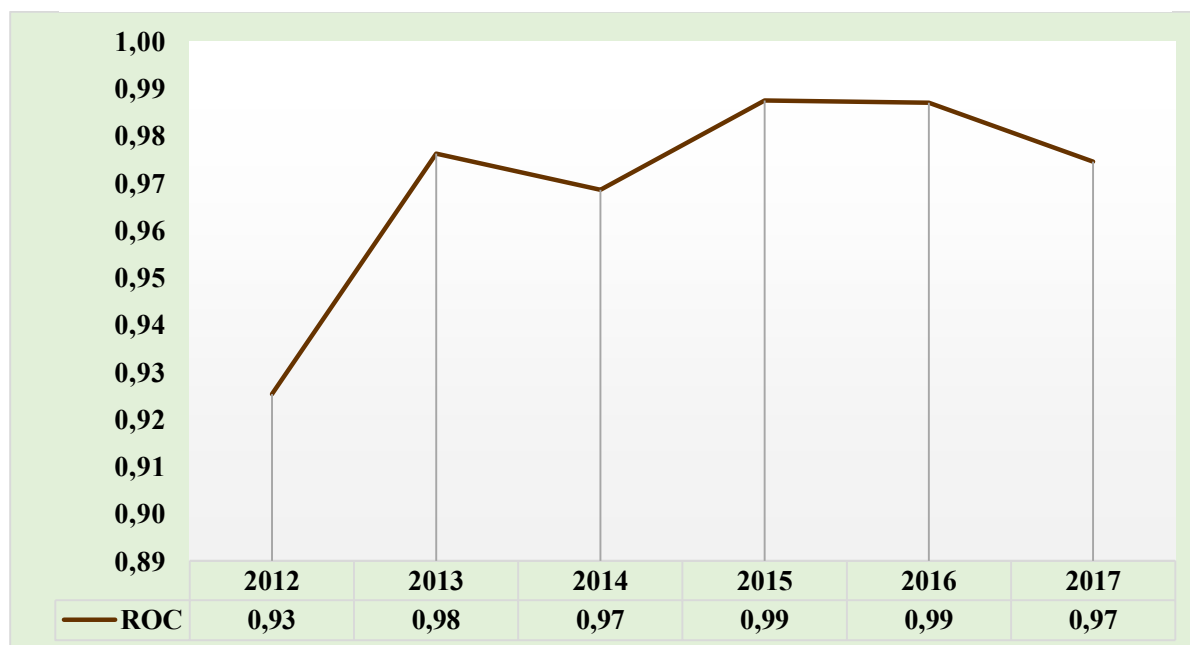
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.7 lze konstatovat, že nejpříznivějších hodnot nabývá ukazatel opět v roce 2012 a to 0,07, což představuje částku 7 haléřů tržeb připadajících na 1 Kč dosaženého zisku před úroky a zdaněním. V následujících letech hodnoty kolísají, ovšem nesahají do záporných čísel, tedy lze říci, že je podnik schopen přidat hodnotu materiálu, který zpracovává a posléze prodává.

Ukazatel **ROC** neboli **nákladovost** je považován za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. Čím nižších hodnot dosahuje, tím lépe firma hospodaří, tedy 1 Kč tržeb dokáže vytvořit s menšími náklady.

Z následujícího grafu 4.8 lze vyčíst, že podnik dosahoval nejnižších hodnot právě v roce 2012, což je, jak už bylo zmíněno pro tento ukazatel žádoucí, neboť na 1 Kč tržeb připadá 0,93 Kč vykazovaných nákladů. Tyto náklady v příštích letech kolísají mezi hodnotami 0,97 a 0,99 Kč.

Graf 4.8 Vývoj rentability nákladů



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje finanční pohotovost neboli schopnost podniku přeměnit dané položky oběžného majetku na peněžní hotovost. V následující tabulce 4.4 jsou znázorněny hodnoty jednotlivých druhů likvidit v letech 2012 - 2017 a dále také jejich doporučené hodnoty, které ve své publikaci zmiňuje (Taušl Procházková, 2018).

Tab. 4.5 Výsledky jednotlivých ukazatelů rentability

Celková (běžná) likvidita	8,72	5,47	3,91	5,29	3,53	3,82	1,5-2,5
Pohotová likvidita	3,92	2,75	1,62	2,50	1,59	2,23	1-1,5
Okamžitá likvidita	0,53	0,15	0,08	0,09	0,04	0,04	0,2-0,5

Zdroj: vlastní zpracování

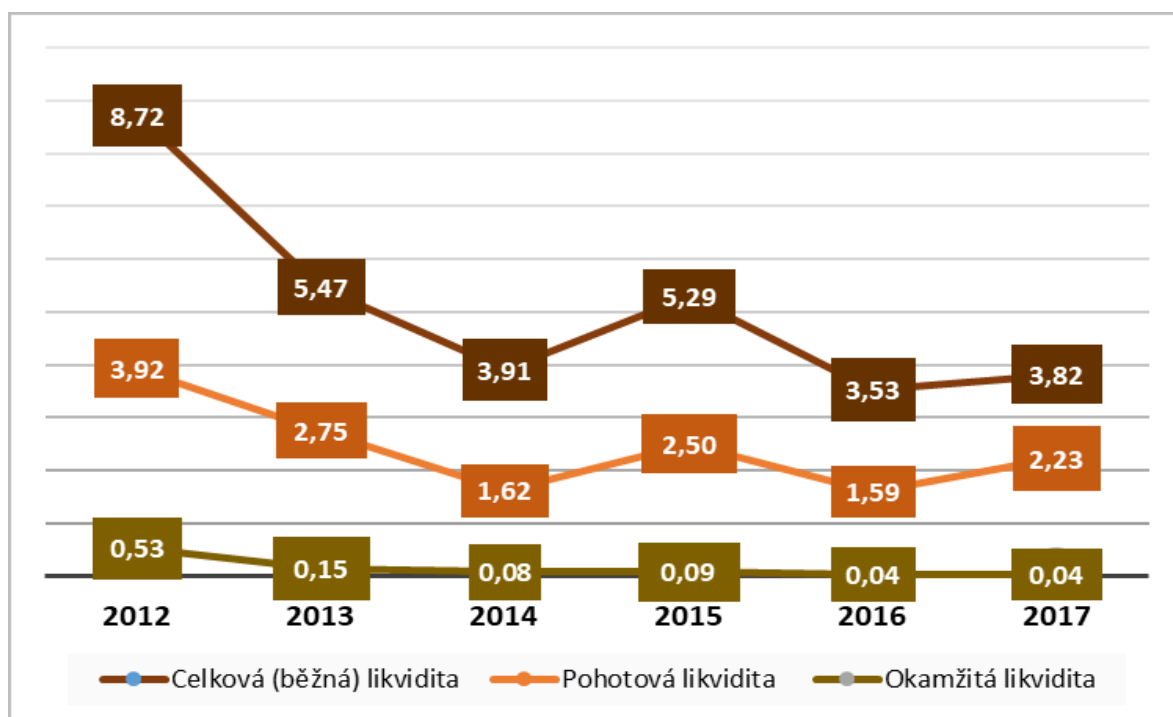
Okamžitá likvidita zahrnuje pouze ty nejlikvidnější položky v rozvaze, což jsou peníze v hotovosti či na účtech, krátkodobé cenné papíry a šeky. Tyto položky můžeme shrnout do skupiny zvané krátkodobý finanční majetek. Hodnota 0,2 je doporučenou hodnotou okamžité likvidity, ovšem je to také hodnota kritická. Z tabulky 4.5 lze konstatovat, že se podnik (kromě roku 2012) dostává velmi nízko pod tuto kritickou hranici, což je způsobeno nárůstem krátkodobých závazků a naopak úbytkem krátkodobého finančního majetku. Podnik sice nedisponuje optimální výší peněžních prostředků, to ovšem nemusí nutně znamenat finanční problémy.

Pohotová likvidita vyjadřuje poměr oběžných aktiv bez zásob ke krátkodobým závazkům, tedy schopnost podniku splatit své závazky bez nutnosti prodat své zásoby. Z tabulky 4.5 je patrné, že pohotová likvidita podniku ve všech letech sledovaného období vysoce přesahuje doporučené hodnoty. Nejlepších hodnot dosáhl podnik v roce 2012, kdy by byl schopný splatit své závazky bez nutnosti prodání zásob 3,92 krát.

Běžná likvidita je vyjádřena podílem oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům a udává tak, kolikrát lze pomocí oběžných aktiv krýt krátkodobé závazky. Běžná likvidita podniku se ani v jednom roce nevešla do doporučeného intervalu 1,5 – 2,5 a dokonce tyto hodnoty vysoce převyšovala. Tato situace představuje výhodu z hlediska získávání nových prostředků od věřitelů.

V následujícím grafu 4.9 je zobrazeno srovnání vývoje jednotlivých druhů likvidity.

Graf 4.9 Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

K analýze ukazatelů likvidity bezpochyby patří i **čistý pracovní kapitál**. Ten představuje tu část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů a slouží k zajištění plynulosti výrobního procesu.

Tab. 4.6 Vývoj ukazatele ČPK

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK (v tis. Kč)	33 142	33 962	36 615	40 079	37 204	41 475

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.6 je zřejmé, že hodnoty ukazatele ČPK dosahují ve všech letech sledovaného období kladných hodnot, což znamená, že oběžná aktiva převyšují nad krátkodobými závazky podniku. Poměrně vysoká hodnota ČPK je pozitivní zejména pro věřitele. Jedná se totiž o tzv. „finanční polštář“, který lze využít při nečekaných situacích. Je tedy zajištěna likvidita podniku, tudíž může firma pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům.

4.3.3 Analýza aktivity

Výsledky analýzy aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Analýza zahrnuje ukazatele doby obratu a počtu obrátů jednotlivých položek, které jsou zaznamenány v následující tabulce 4.7.

Tab. 4.7 Výsledky ukazatelů aktivity

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,86	1,30	1,28	1,26	1,38	1,19
Obrat zásob	3,96	4,38	3,54	4,21	4,40	4,43
Doba obratu zásob	90,93	82,13	101,72	85,49	81,85	81,23
Doba obratu splatnosti pohledávek	64,23	78,83	68,27	73,76	65,94	112,03
Doba obratu krátkodobých závazků	32,24	36,29	52,15	50,29	53,45	101,66

Zdroj: vlastní zpracování

Položka **obratu celkových aktiv** udává, kolikrát se aktiva podniku obrátí za určitý časový interval, v tomto případě za rok. Přesněji řečeno, zda si podnik vydělá za sledované období na tržbách na hodnotu svých aktiv a pokud ano, tak kolikrát. Jak už bylo řečeno v teoretické části, hodnota tohoto ukazatele by měla být minimálně 1, což podnik splňuje ve všech letech sledovaného období. Z tabulky 4.7 je patrné, že nejrychlejších obrátek podnik dosahoval v roce 2012, ovšem v dalších letech rychlost tohoto ukazatele značně klesá.

Následující ukazatel, který bude podrobněji rozebrán, je ukazatel **obratu zásob**. Zde se preferují hodnoty co nejvyšší, ovšem jak už bylo zjištěno z výsledků běžné likvidity, v podniku se nachází příliš mnoho nelikvidních zásob, které negativně ovlivňují tento ukazatel. Podle tabulky 4.7 lze tvrdit, že ukazatel obratu zásob vykazuje rostoucí trend. Výjimku tvoří pouze rok 2014, kdy podnik dokázal své zásoby efektivně přeměnit na tržby pouze 3,54 krát.

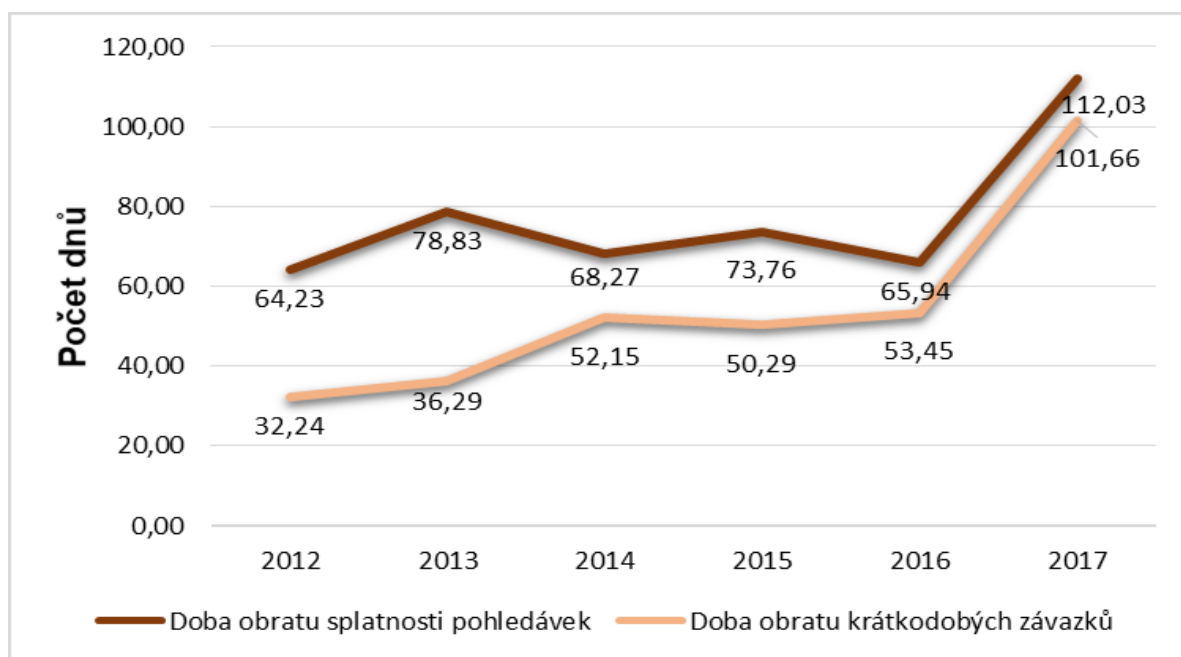
Další ukazatel, kterým je **doba obratu zásob**, představuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby. Z tabulky 4.7 je patrné, že hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaném období značně kolísají. Jelikož se zde preferují co nejnižší hodnoty, dá se říci, že si podnik vedl nejlépe v roce 2017, kdy dokázal své zásoby přeměnit na peněžní prostředky či pohledávky v průměru za 81,23 dní.

Důležitý ukazatel pro hodnocení efektivního hospodaření firmy je také **doba splatnosti pohledávek**. Tento ukazatel značí, kolik dnů průměrně musí firma čekat, než dostane zaplacení za již prodané výrobky a služby. V tabulce 4.7 jsou zaznamenány výsledné hodnoty a je zřejmé, že nejlepší hodnoty vykazoval podnik v roce 2012, kdy byla průměrná doba splatnosti pohledávek 64,23 dnů. Nejdéle čekal podnik na zaplacení od dodavatelů v roce 2017 a to až 112,03 dnů, což je skoro dvakrát déle než v roce 2016.

Co se týče ukazatele **doby splatnosti závazků**, zde je doba úhrady oproti době splatnosti pohledávek podstatně kratší, v některých letech až o polovinu. Lze říci, že doba splatnosti pohledávek má rostoucí trend, tudíž firma každým rokem splácí své závazky později. Nejméně příznivá situace pro odběratele nastala v roce 2017, kdy firma splácela své závazky v průměru za 101,66 dní, což bylo ovlivněno více než dvojnásobným nárůstem krátkodobých závazků oproti roku 2016.

K ukazatelům **doby splatnosti pohledávek** a **doby splatnosti závazků** se váže tzv. **pravidlo solventnosti**. Toto pravidlo udává, že by měla být doba obratu pohledávek za odběrateli kratší než doba obratu závazků podniku. Z grafu 4.10 je zřejmé, že analyzovaný podnik toto pravidlo ani v jednom ze sledovaných let nedodržel, tudíž zde hrozí riziko druhotné platební neschopnosti v důsledku pozdního splacení pohledávek.

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Analýza ukazatelů zadluženosti

Tato analýza je zaměřená na zjištění míry zadluženosti podniku, tedy z jaké části využívá podnik ke svému chodu cizí zdroje.

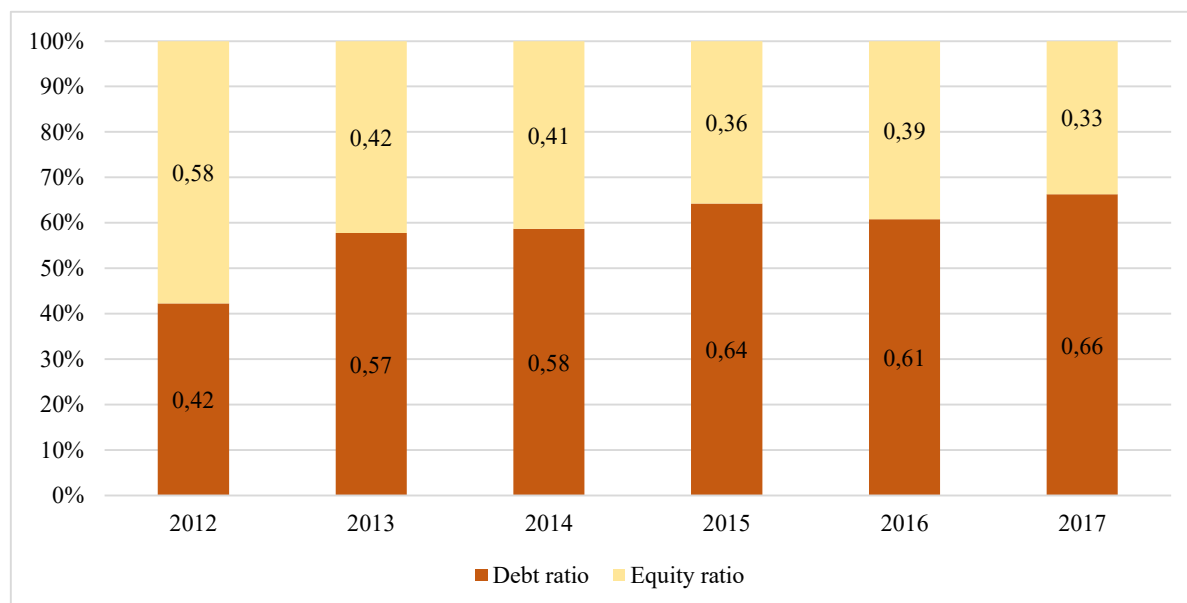
Tab. 4.8 Výsledky výpočtů ukazatelů zadluženosti

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Debt ratio	0,42	0,57	0,58	0,64	0,61	0,66
Equity ratio	0,58	0,42	0,41	0,36	0,39	0,33
Debt equity ratio	0,73	1,37	1,42	1,80	1,55	1,97
Ukazatel úrokového krytí	13,51	5,65	5,07	2,81	3,19	6,04

Zdroj: vlastní zpracování

Celkovou míru zadluženosti vyjadřuje **ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)**. Celková zadluženost v letech roste a firma využívá ke svému financování více cizích zdrojů, než vlastního kapitálu. Podíl vlastního a cizího kapitálu je lépe znázorněn v grafu 4.11.

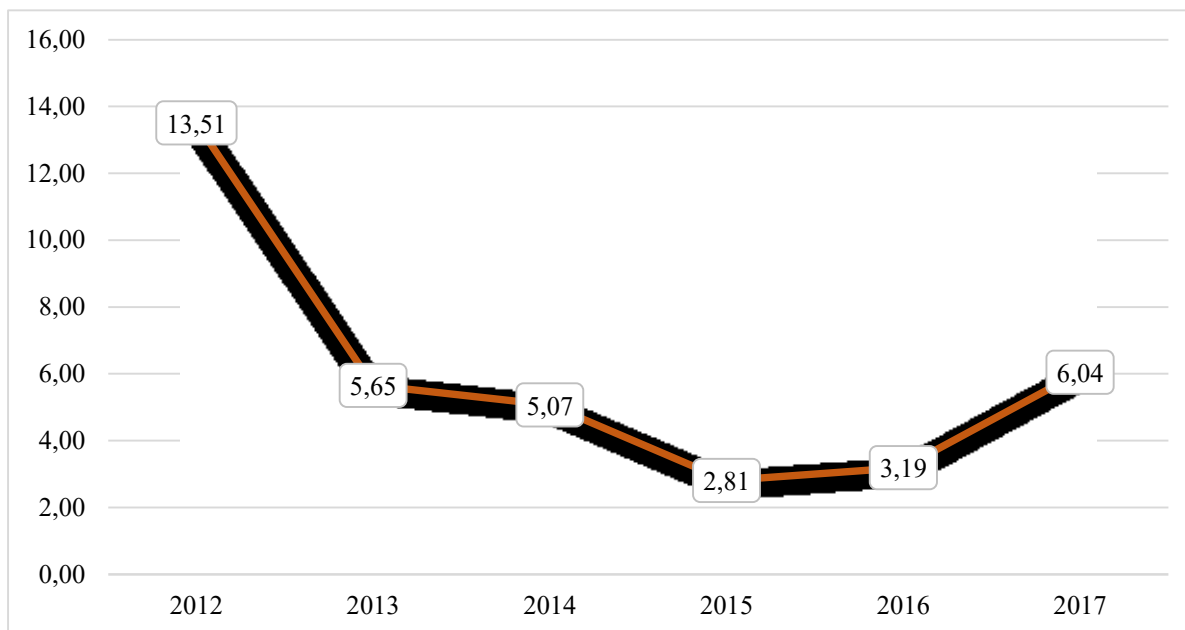
Graf 4.11 Vyhodnocení finanční struktury prostřednictvím Debt ratio a Equity ratio



Zdroj: vlastní zpracování

Vlastní zdroje ve firmě převažovaly pouze v roce 2012. Od roku 2013 se firma přiklání k financování cizími zdroji, což lze vyčíst z grafu 4.11. Největší podíl cizích zdrojů v kapitálové struktuře podniku je zaznamenán v roce 2017 a to 66 %. Financování převážně z cizích zdrojů mělo negativní vliv i na ukazatel ROE, který se v roce 2012 meziročně snížil o 14,77 %.

Graf 4.12 Vývoj ukazatele úrokového krytí



Zdroj: vlastní zpracování

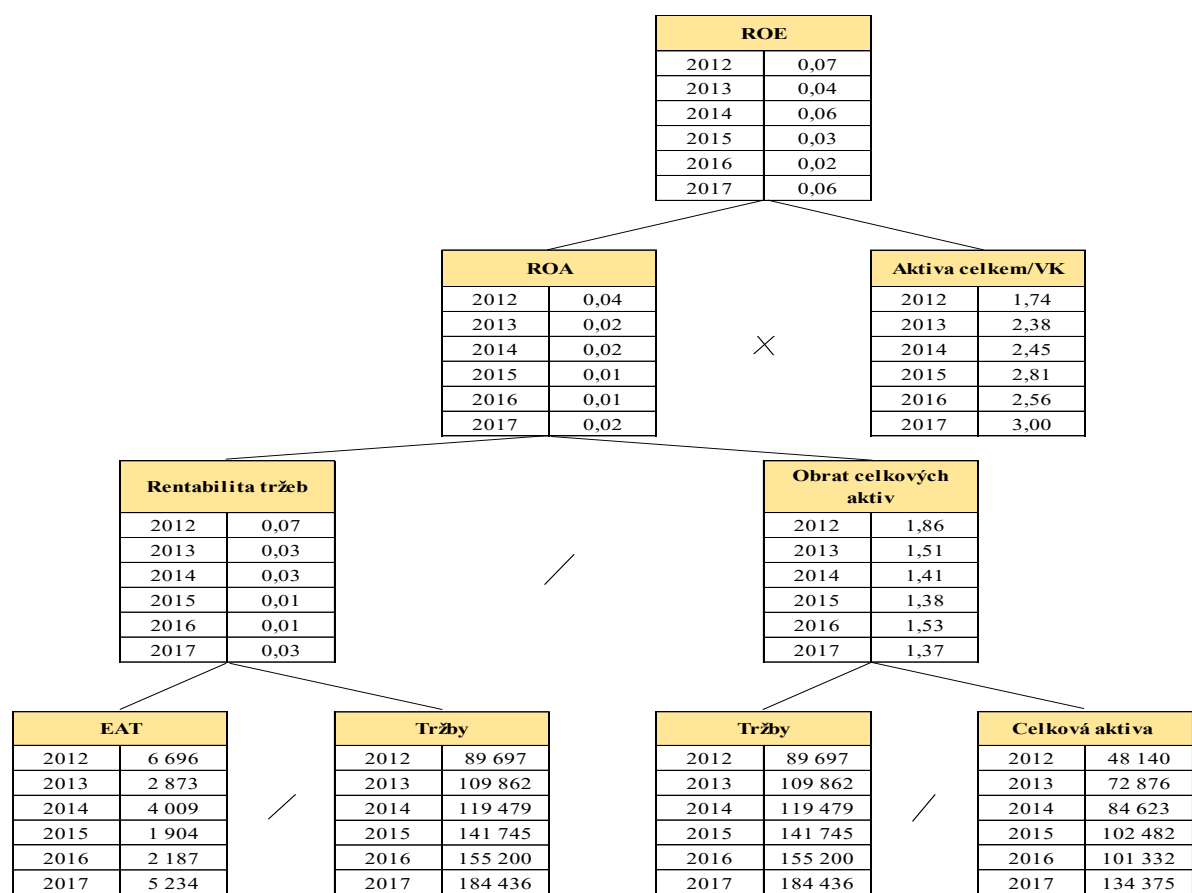
Jak už bylo uvedeno v teoretické části, doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3. Z grafu 4.12 lze vyčíst, že hodnota ukazatele úrokového krytí od roku 2012 klesá, ovšem pod doporučenou hodnotu se dostala pouze v roce 2015. Takto nízká hodnota představovala výjimku, jelikož v roce 2015 zisk dosahoval nejnižších hodnot za celé sledované období a nákladové úroky naopak hodnot nejvyšších. V dalších letech měl ukazatel opět růstovou tendenci.

4.3.5 Du Pontův rozklad ROE

Du Pontův rozklad ROE se zabývá působením jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. V tomto případě se jedná o ukazatel rentability vlastního kapitálu. Z rozkladu lze zjistit, do jaké míry se podílí rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu na změně ROE. Multiplikační vazby mezi ukazateli jsou znázorněny v následujícím obrázku 4.1.

Hodnoty zaznamenané u ukazatelů rentability se v obrázku 4.1 liší od těch, které jsou vypočteny v tabulce 4.4, což ovlivňuje skutečnost, že při tomto výpočtu byl použit čistý zisk namísto zisku před zdaněním a úroky.

Obr. 4.1 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování

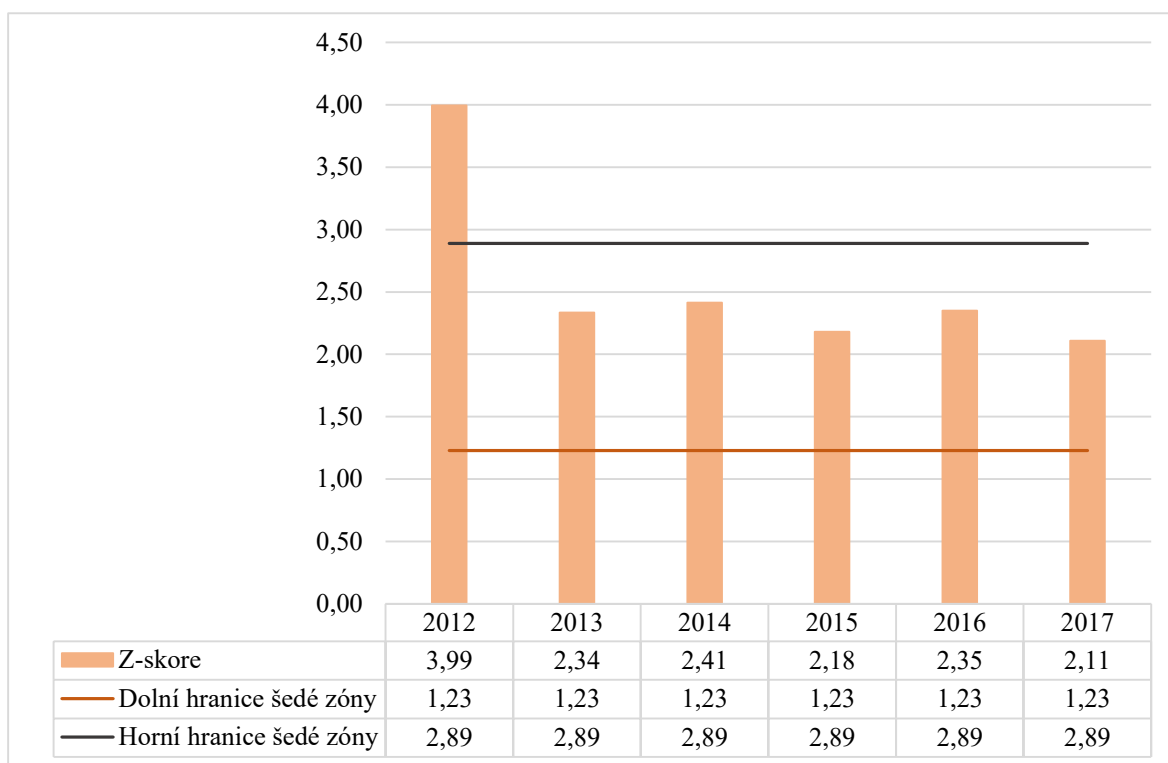
4.3.6 Bankrotní modely

V této subkapitole budou aplikovány dva bankrotní modely na analyzovaný podnik a to Altmanův model a index IN05.

a) Altmanův model

Tento model byl převzat z americké tržní ekonomiky, tudíž nekopíruje podmínky v České republice. Jelikož je analyzovaná firma veřejně neobchodovatelná na kapitálovém trhu, bude pro výpočet využit vzorec 2.19, který je zaznačen v teoretické části na str. 27. Výsledky Z-skore jsou zaznamenány v grafu 4.13.

Graf 4.13 Výsledky Z-skore



Zdroj: vlastní zpracování

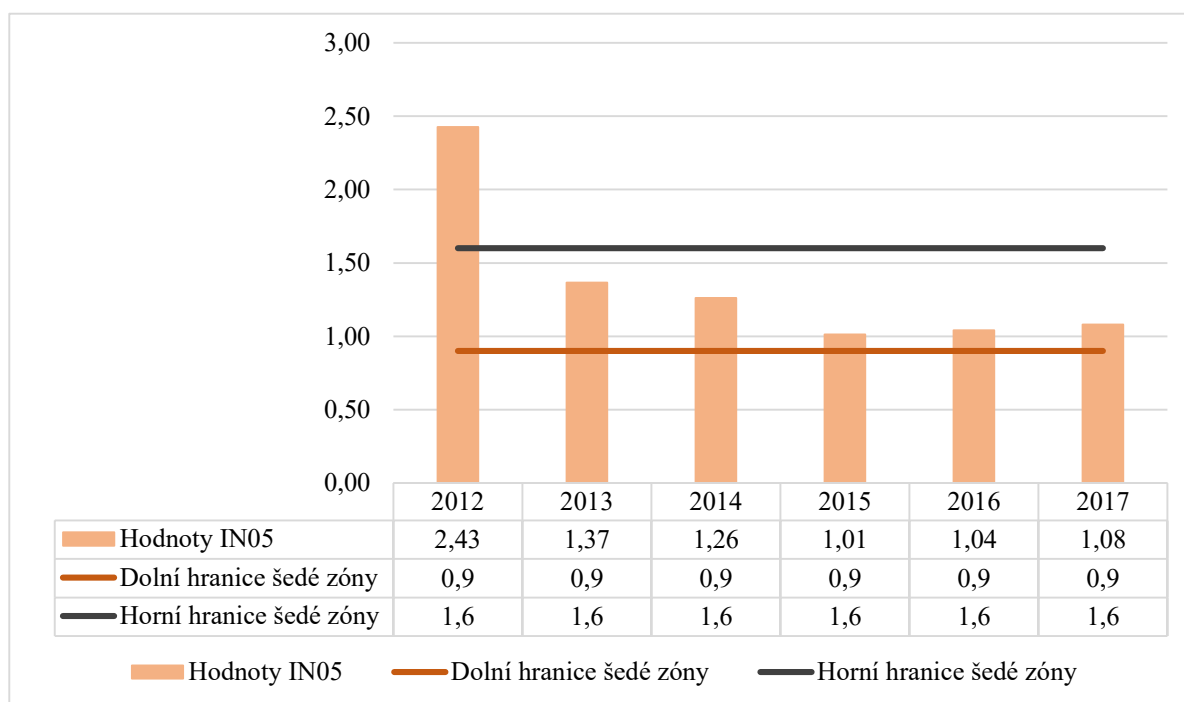
Pro lepší přehlednost je v grafu 4.13 zaznačena dolní a horní hranice tzv. šedé zóny. Hodnoty nad horní hranicí vypovídají o finančním zdraví podniku a naopak hodnoty pod dolní hranicí značí blížící se hrozbu bankrotu.

Z grafu 4.13 je patrné, že nejvyšší hodnota Z-skore byla vypočtena v roce 2012 a to 3,99. Firma se tak dostala vysoko nad hranici šedé zóny a tím potvrdila i své finanční zdraví. Od roku 2013 se ovšem pohybovala v šedé zóně a její hodnota meziročně kolísala. Na tento propad do šedé zóny mělo vliv mnoho faktorů, jedním z nich byl rychlejší nárůst cizích zdrojů než nárůst vlastního kapitálu. Dále negativně působilo snížení zisku před zdaněním.

b) Index IN05

Index IN05 je modifikací indexu IN01 a je uzpůsoben českým podmínkám. Kromě informací o blížícím se bankrotu firmy, jak tomu bylo i u Altmanova modelu, informuje i o tom, zda podnik vytváří hodnotu.

Graf 4.14 Výsledky indexu IN05



Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky indexu IN05 zaznačené v grafu 4.14 vypovídají o tom, že se podnik nacházel ve velmi dobré finanční situaci v roce 2012, což pouze potvrzuje výsledky Altmanova modelu. Ovšem rozdíl zde nastává v tom, že podle indexu IN05 se firma spíše blíží ke spodní hranici šedé zóny, ke které se nejvíce přiblížila v roce 2015.

4.3.7 Bonitní modely

Bonitní modely odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti. Lze tedy říci, že na rozdíl od bankrotních modelů, které předpovídají finanční situaci podniku do budoucna, tyto modely vedou k poznání příčin současné finanční situace podniku. Jedním z těchto modelů je Kralickův Quicktest, který bude v této části aplikován na analyzovaný podnik.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest hodnotí podnik velmi komplexně, a jelikož nejsou k jednotlivým ukazatelům přiděleny váhy, jak je tomu u bankrotních modelů, nemůže se stát, že jeden velmi dobrý či velmi špatný ukazatel změní celkové výsledky. V následující tabulce jsou zachyceny výsledky vypočtených rovnic a také přidělené body k jednotlivým výsledkům.

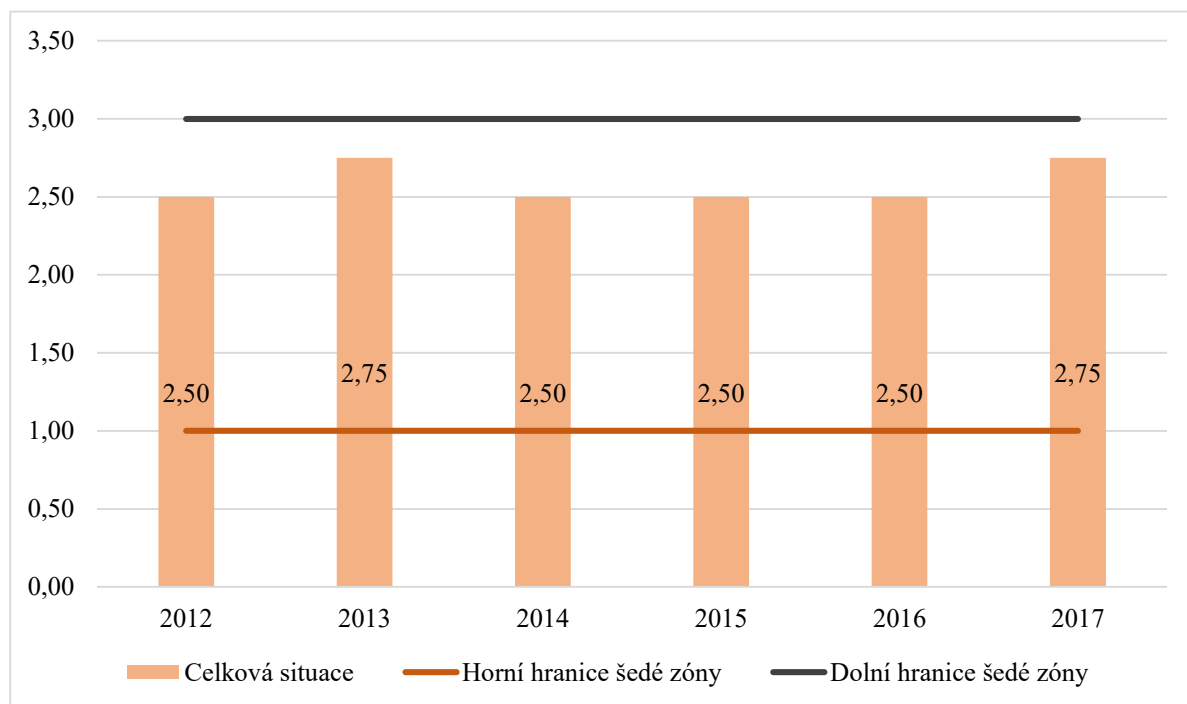
Tab. 4.9 Výsledky hodnocení Kralickova Quicktestu

	Výsledky vypočtených rovnic						Bodové hodnocení výsledků					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
R1	0,58	0,42	0,41	0,36	0,39	0,33	4	4	4	4	4	4
R2	2,89	5,99	4,81	17,72	4,66	8,35	0	2	1	3	1	2
R3	0,14	0,04	0,05	0,02	0,02	0,04	3	1	1	1	1	1
R4	0,10	0,14	0,19	0,06	0,19	0,13	3	4	4	2	4	4

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.9 je zaznačeno bodové hodnocení, z kterého se následně pomocí rovnice uvedené v tabulce 2.9 v teoretické části na str. 30 vypočítá finanční stabilita a výnosová situace. Z těchto dvou ukazatelů se následně vypočítá celková situace firmy, která je zaznačena v grafu 4.15.

Graf 4.15 Vývoj celkové situace podniku



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.15 vyplývá, že se ukazatel celkové situace firmy se v celém sledovaném období drží v šedé zóně, tudíž je situace pro firmu nejednoznačná a nevyhraněná.

4.4 Shrnutí výsledků provedené finanční analýzy

Z finanční analýzy, která byla aplikována na firmu SILENT-CZECH spol. s r. o., byly zjištěny níže uvedené výsledky.

Prvním analyzovaným výkazem byla rozvaha. Z horizontální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že celková aktiva společnosti velmi kolísala. V posledním sledovaném roce 2017 vykázala jejich největší nárůst, který byl zapříčiněn kromě nárůstu dlouhodobého majetku i nárůstem oběžných aktiv. U oběžných aktiv se konkrétně jednalo o zvýšení dlouhodobé pohledávky, která vznikla na základě vzájemné dohody o náhradě odběratelem způsobené škody. Souběžně s těmito aktivy vzrostly i krátkodobé závazky firmy.

Z vertikální analýzy, která se zabývala nejdříve stranou aktiv a následně stranou pasív, bylo zjištěno, že v celém sledovaném období převládaly oběžná aktiva nad stálými aktivy. V roce 2012 byl podíl oběžných aktiv nejvyšší, a jelikož podnik nedisponoval velkým množstvím stálých aktiv, které by musel financovat z cizích zdrojů, převládalo financování majetku podniku vlastním kapitálem. To se v roce 2013 změnilo, jelikož firma rozšířila svou výrobní činnost a s nárůstem stálých aktiv vzrostla i potřeba financování z cizích zdrojů.

Vertikální a horizontální analýza byla provedena i na VZZ. Společnost ve všech sledovaných letech vykazovala zisk, ale jeho výše v průběhu velmi kolísala. Největší meziroční pokles byl zaznamenán v roce 2013, kdy firma investovala do DHM, konkrétně nové budovy a s tím vzrostly i náklady na materiál.

Všechny ukazatele rentability dosáhly nejlepších hodnot v roce 2012, avšak v následujícím roce došlo k poklesu hodnot těchto ukazatelů o třetinu a u některých až o polovinu oproti předchozímu roku. Příčinou byl nárůst nákladů, které tak negativně ovlivnily výsledek hospodaření. V následujících letech hodnoty opět velmi kolísaly. Nejvyšší výnosnost vykazoval ukazatel ROE.

V oblasti likvidity podnik dosahoval příznivých hodnot jak při výpočtu celkové (běžné), tak i pohotové likvidity a dokonce doporučené hodnoty i přesáhl. Ovšem co se týče okamžité likvidity, zde se hodnoty kromě roku 2012 pohybovaly velmi nízko pod kritickou hranicí. Na základě výsledných hodnot ukazatelů likvidity je tedy podnik schopen splatit své závazky, což potvrzují i hodnoty ČPK, podle kterých se podnik nachází ve stavu překapitalizace.

U analýzy aktivity bylo zjištěno, že se obrat celkových aktiv v letech snižoval, což bylo zapříčiněno rychlejším nárůstem aktiv oproti nárůstu tržeb. Naopak obrat zásob se v letech zvyšoval, a tak podnik dokázal vícekrát přeměnit své zásoby na peněžní prostředky. Překvapivé informace byly zjištěny u doby obratu splatnosti pohledávek, jelikož ve všech sledovaných letech byla vyšší než doba obratu krátkodobých závazků, tudíž zde ani v jednom roce nebylo dodrženo pravidlo solventnosti.

Pomocí ukazatelů zadluženosti Debt ratio (věřitelské riziko) a Equity ratio (koeficient samofinancování) bylo zjištěno, že v podniku od roku 2013 převažuje financování z cizích zdrojů, které bylo nutné využít z důvodu realizace investic. Ukazatel úrokového krytí klesl pod doporučenou hodnotu pouze v roce 2015 a to v důsledku zvýšení nákladových úroků a snížení zisku. V ostatních letech byl podnik schopen bez problémů pokrýt generovaným ziskem úrokové náklady.

Co se týče výsledných hodnot bankrotních a bonitních modelů, podle Altmanova modelu a indexu IN05 byl podnik zařazen od roku 2013 do šedé zóny, což značí, že se nedá s jistotou předvídat budoucí vývoj podniku. Podle Kralickůva Quicktestu byl podnik také zařazen do šedé zóny, ovšem už od roku 2012, a podle tohoto modelu nevytvářel hodnotu.

4.5 Doporučení na základě provedené analýzy

Doporučení pro podnik je v první řadě přimět odběratele k rychlejšímu splacení svých závazků, jelikož lhůta 112 dnů je opravdu dlouhá. Časem se může stát, že se některé pohledávky stanou nedobytnými a podnik by tak čelil riziku, že své peníze už neuvidí. Proto by mělo vedení podniku věnovat pozornost určitým opatřením pro prevenci, např. zajištění informací o platební morálce odběratelů a o smluvních či jiných důvodech neplacení. Na základě těchto údajů by měly být podniknuty nápravné kroky a dlouhodobí neplatiči by měli být napomenuti k rychlejšímu splacení svých závazků. V horším případě by měl podnik s těmito odběrateli ukončit spolupráci.

Vedení podniku může poskytnout odběratelům skonto, což je sleva z objednávky v případě, kdy odběratelé zaplatí před datem splatnosti. Pokud by se rozhodlo pro tuto možnost a poskytlo odběratelům skonto ve výši 2 % a odběratelé by této slevy plně využili, při vykazovaných pohledávkách z obchodních vztahů v roce 2017 by se snížily tržby zhruba o 632 tis. Kč. Tímto opatřením by ovšem podnik získal peněžní prostředky dříve a snížil by tak riziko z neváčasného splacení svých závazků. Jelikož se průměrná doba splacení závazků vyšplhala v roce 2017 až na 102 dní, mělo by vedení firmy zkusit dojednat delší dobu splacení závazků.

Firma má podle občanského zákoníku č. 89/2012 Sb. možnost sjednat lhůtu splatnosti až 60 dnů nebo také delší a to v případě, že to není vůči věřiteli hrubě nespravedlivé. Za hrubě nespravedlivé se pokládá např. prodloužení lhůty z důvodů získání finančních prostředků na financování činností podniku. Za spravedlivé lze považovat situace, kdy odběratelé dodávají do zahraničí a předpokládá se zde delší lhůta splatnosti.

5 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zpracování finanční analýzy pro podnik SILENT- CZECH spol. s r. o. v období 2012 – 2017.

Teoretická část byla zaměřena na definování pojmu finanční analýza, krátce zde byla zmíněna její historie a další důležité aspekty týkající se FA – uživatelé, zdroje vstupních dat a vybrané ukazatele. Další část byla věnována informacím o analyzované společnosti. Popsány zde byly základní informace týkající se podniku, jeho historie, hlavní činnost a také organizační struktura. Hlavní částí bakalářské práce je část praktická, která obsahuje výsledky vypočtených analýz a také jejich grafické znázornění a následnou interpretaci.

Z analýzy rozvahy bylo zřejmé, že se podnik v roce 2012 nacházel ve stavu překapitalizování, tedy využíval k financování převážně vlastní kapitál. V roce 2013 se finanční struktura podniku změnila a to na stav podkapitalizování v důsledku realizace nové budovy, kterou se firma rozhodla financovat z cizích zdrojů. Tato skutečnost se odrazila na majetkové struktuře podniku a také na výši výsledku hospodaření, který se meziročně snížil. Touto skutečností byly negativně ovlivněny i ukazatele rentability, které meziročně klesly o třetinu a některé i o polovinu.

Velmi příznivých hodnot dosahovala firma u běžné a pohotové likvidity, kdy se jejich hodnoty dostaly nad hranici doporučených hodnot. Co se týče okamžité likvidity, zde nebyly výsledky velmi pozitivní a pohybovaly se velmi nízko pod kritickou hodnotou. Pomocí ukazatele ČPK bylo prokázáno, že i přes špatné výsledky okamžité likvidity je podnik schopný dostát svým závazkům a zároveň při tom pokračovat v běžném provozu.

Z výsledků provedené analýzy aktivity bylo zřejmé, že odběratelé nemají velmi dobrou platební morálku a není zde dodrženo pravidlo solventnosti. Firma by si proto měla zjistit více informací o svých odběratelích a podniknout patřičné kroky, které by je přiměly k rychlejšímu splácení závazků. V tomto případě bylo vedení podniku doporučeno poskytnout odběratelům skonto, aby peněžní prostředky získalo dříve a snížilo tak riziko z nevčasného splacení svých závazků. Dále by se mělo vedení podniku pokusit sjednat delší lhůtu na splacení svých závazků, která může být podle nového občanského zákoníku až 60 dní či delší při splnění určitých podmínek.

Z výsledků analýzy zadluženosti bylo zjištěno, že je firma schopná pokrýt generovaným ziskem nákladové úroky. Pouze v roce 2015 se hodnota ukazatele krytí dostala pod doporučenou hranici. Z provedené FA je zřejmé, že firma dosahovala velmi dobrých výsledků u jednotlivých ukazatelů poměrové analýzy, ovšem podle bankrotních a bonitních modelů byla zařazena do „šedé zóny“, tudíž nevytváří hodnotu a její budoucí finanční situaci nelze jednoznačně určit.

Seznam obrázků

Obr. 2.1 Překapitalizovaný a podkapitalizovaný podnik	12
Obr. 2.2 Provázanost výkazu CZ, rozvahy a VZZ	16
Obr. 2.3 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno. 19	
Obr. 2.4 Du Pontův rozklad ROE	26
Obr. 3.1 Logo společnosti	32
Obr. 3.2 Organizační struktura SILENT-CZECH spol. s r. o.	33
Obr. 4.1 Du Pontův rozklad ROE	51

Seznam grafů

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv	36
Graf 4.2 Struktura oběžného majetku v roce 2016.....	37
Graf 4.3 Struktura pasiv	38
Graf 4.4 Vertikální analýza výnosů.....	40
Graf 4.5 Vertikální analýza nákladů	41
Graf 4.6 Vývoj rentability celkových aktiv.....	43
Graf 4.7 Vývoj rentability tržeb	43
Graf 4.8 Vývoj rentability nákladů	44
Graf 4.9 Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.....	46
Graf 4.10 Vývoj ukazatelů doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků	48
Graf 4.11 Vyhodnocení finanční struktury prostřednictvím Debt ratio a Equity ratio	49
Graf 4.12 Vývoj ukazatele úrokového krytí.....	50
Graf 4.13 Výsledky Z-skore.....	52
Graf 4.14 Výsledky indexu IN05	53
Graf 4.15 Vývoj celkové situace podniku	54

Seznam tabulek

Tab. 2.1 Struktura rozvahy.....	8
Tab. 2.2 Struktura strany aktiv rozvahy	9
Tab. 2.3 Struktura strany pasiv rozvahy.....	10
Tab. 2.4 Bilanční způsob cash flow	14
Tab. 2.5 Nepřímá metoda výpočtu cash flow.....	15
Tab. 2.6 Interpretace výsledků vypočteného Z-skore	28
Tab. 2.7 Hodnocení indexu IN05	29
Tab. 2.8 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.....	30
Tab. 2.9 Výpočet finanční, výnosové a celkové situace firmy podle Karlickova Quicktestu .	30
Tab. 2.10 Interpretace bodového hodnocení Kralickova Quicktestu	30
Tab. 3.1 Základní údaje o společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o.	31
Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv	34
Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv	35
Tab. 4.3 Horizontální analýza VZZ	39
Tab. 4.4 Vývoj ukazatelů rentability	42
Tab. 4.5 Výsledky jednotlivých ukazatelů rentability.....	45
Tab. 4.6 Vývoj ukazatele ČPK.....	46
Tab. 4.7 Výsledky ukazatelů aktivity.....	47
Tab. 4.8 Výsledky výpočtů ukazatelů zadluženosti	49
Tab. 4.9 Výsledky hodnocení Kralickova Quicktestu.....	54

Seznam použité literatury

Knižní publikace

1. ALTMAN, Edward I. Financial ratios, diskriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 1968. 608 s.
2. BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-145-3.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2
4. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8
6. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8
7. RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2028-4.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6
9. SCHOLLEOVÁ, Hana, 2008. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2424-9.
10. SUCHÁNEK, Petr. Finanční management. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2009. 128 s. DSO 1. ISBN 978-80-210-4277-3.
11. SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1
12. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. V Praze: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3
13. TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ, 2018. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. První vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.

14. VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1

Internetové zdroje

1. *Historie SILENT-CZECH spol. s r. o.* [online], [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <http://www.silent-czech.cz/o-firme>
2. Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Sbírka listin, 2015. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2019-05-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=723455>

Seznam zkratek

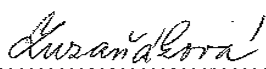
CF	Cash Flow
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
FA	finanční analýza
OA; OM	oběžná aktiva (majetek)
OR	obchodní rejstřík
PP PS	počáteční stav peněžních prostředků
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
Spol. s r. o.	společnost s ručením omezeným
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne 10. 5. 2019


.....
Monika Zuzaňáková

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. 2012-2017 (v tis. Kč)
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. 2012-2017
(v tis. Kč)
- Příloha č. 3 Vertikální analýza rozvahy společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. 2012- 2017
- Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o.
2012- 2017
- Příloha č. 5 Vertikální analýza VZZ společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. 2012-2017
- Příloha č. 6 Horizontální analýza VZZ společnosti SILENT-CZECH spol. s r. o. 2012-201

Přílohy